

PENELITIAN

***Panel Data Modeling* pada Dampak Likuiditas
dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan
Sektor Kesehatan**

Oleh:

Dr. Hadi Sutrisno, SE., M.Si



**Program Studi Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi
Universitas Darul ‘Ulum Jombang
2022**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis menggunakan *panel data modeling* dari tiga variabel yaitu likuiditas perusahaan, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan di sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 11 perusahaan dalam waktu tiga tahun yaitu tahun 2018 sampai 2020. Pada pemodelan data panel ini digunakan untuk menganalisis dampak dari dua variabel yaitu likuiditas perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan, yaitu dengan menggunakan *panel regression analysis*.

Hasil penggunaan panel data modelling menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu hasil dari uji simultan menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama.

Kata Kunci: *Panel Data Modeling, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.*

Abstract

This study aims to conduct an analysis using panel data modeling of three variables, namely liquidity, size and value of companies in the health sector that are listed on the IDX in 2018-2020. The sample used is 11 companies within three years, from 2018 to 2020. In this panel data modeling, it is used to analyze the impact of two variables, namely liquidity and size on firm value, both partially and simultaneously, using a panel regression analysis.

The results of using panel data modeling show that liquidity has a negative and significant effect on firm value, size does not have a significant effect on firm value. In addition, the results of the simultaneous test show that the variables of liquidity and size affect firm value together.

Keywords: Panel Data Modeling, Company Liquidity, Company Size, Company Value.

Kata Pengantar

Alhamdulillahirobbil'alamiin dengan memanjatkan puji syukur kepada Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya penelitian "*Panel Data Modeling* pada Dampak Likuiditas dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kesehatan" ini dapat terselesaikan sesuai harapan.

Pada penelitian ini disajikan pemodelan data panel yang melibatkan tiga variabel yakni likuiditas, ukuran dan nilai perusahaan, dimana ukuran dan nilai perusahaan sebagai dependent variable dan nilai perusahaan sebagai independent variable.

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari sempurna oleh karena itu kritik dan saran yang konstruktif sangat diharapkan demi kesempurnaan penelitian, dan bisa bermanfaat baik bagi kalangan akademisi maupun praktisi.

Jombang, 20 Desember 2022
Peneliti,

Dr. Hadi Sutrisno, SE., M.Si.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAK.....	ii
ABSTRACT.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Tujuan Penelitian.....	5
1.4. Manfaat Penelitian.....	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS....	7
2.1. Kajian Pustaka.....	7
2.1.1. Nilai Perusahaan.....	7
2.1.2. Likuiditas	12
2.1.3. Ukuran Perusahaan.....	13
2.2. Penelitian Terdahulu.....	16

2.3.	Kerangka Pemikiran	24
2.4.	Hipotesis	26
BAB III METODE PENELITIAN.....		28
3.1.	Pendekatan Penelitian.....	28
3.2.	Objek/Subjek Penelitian	28
3.3.	Tempat dan Waktu Penelitian	28
3.4.	Populasi, Sampel dan Besar Sampel	29
3.5.	Teknik Pengambilan Sampel.....	31
3.6.	Variabel Penelitian	32
3.7.	Teknik Pengumpulan Data	34
3.8.	Analisis Data	35
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		43
4.1.	Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	43
4.2.	Gambaran Umum Sektor Kesehatan	46
4.3.	Analisis Data	49
4.3.1.	Analisis Statistik Deskriptif	49
4.3.2.	Penentuan Model Estimasi Reresi Data Panel	50
4.3.3.	Penentuan Metode Estimasi Regresi Data Panel	52
4.3.4.	Uji Asumsi Klasik.....	54
4.3.5.	Hasil Regresi <i>Fixed Effect Model</i>	56
4.4.	Pengujian Hipotesis	57
4.4.1.	Uji Parsial (Uji T).....vi.....	57

4.4.2.	Uji Simultan (Uji F)	58
4.4.3.	Koefisien Determinasi.....	59
4.5.	Pembahasan dan Hasil Penelitian.....	59
4.5.1.	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.....	59
4.5.2.	Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.....	60
4.6.	Implikasi Penelitian	61
4.7.	Keterbatasan Penelitian	62
BAB V PENUTUP.....		63
5.1.	Kesimpulan.....	63
5.2.	Saran	64
5.3.	Rekomendasi	65
DAFTAR PUSTAKA		66
LAMPIRAN.....		69

DAFTAR TABEL

1.1	Rata-Rata Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan Sektor Kesehatan Periode 2018-2020	3
2.2	Penelitian Terdahulu	16
3.1	Waktu Penelitian	29
3.2	Populasi Penelitian	30
3.3	Teknik Pengambilan Sampel	31
3.4	Daftar Sampel Penelitian	32
4.1	Daftar Perusahaan Penyedia Jasa Kesehatan yang Terdaftar di BEI	47
4.2	Daftar Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI	48
4.3	Hasil Statistik Deskriptif	49
4.4	Hasil Regresi Data Panel <i>Common Effect Model</i> (CEM)	50
4.5	Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	51
4.6	Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect Model</i> (REM)	52
4.7	Hasil Uji <i>Chow</i>	53
4.8	Hasil Uji <i>Hausman</i>	53
4.9	Hasil Uji Multikolinearitas	54
4.10	Hasil Uji Heteroskedastisitas	55
4.11	Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	56
4.12	Hasil Uji T	57
4.13	Hasil Uji F	58
4.14	Hasil Koefisien Determinasi	59

DAFTAR GAMBAR

2.1	Kerangka Pemikiran	25
-----	--------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

1	Data Olahan Rasio Likuiditas	69
2	Data Olahan Ukuran Perusahaan	71
3	Data Olahan Nilai Perusahaan	73
4	Output Statistic Descriptive	75
5	Output <i>Common Effect Model</i>	76
6	Output <i>Fixed Effect Model</i>	77
7	Output <i>Random Effect Model</i>	78
8	Output Uji <i>Chow</i>	79
9	Output Uji <i>Hausman</i>	80
10	Output Uji Multikolinearitas	81
11	Output Uji Heteroskedastisitas	82

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada umumnya tujuan perusahaan adalah memperoleh laba secara maksimal. Banyaknya laba yang diperoleh menunjukkan kinerja perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaannya. Selain itu tujuan lain perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Harmono, 2017 dalam Suntari, 2020). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi meningkatkan kepercayaan para pemegang saham terhadap kinerja dan juga prospek dimasa yang akan datang.

Kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan juga dinilai penting dan berpengaruh pada nilai perusahaan. Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo (Hery, 2015 dalam Yulianto, 2018:2). Perusahaan yang memiliki nilai rasio likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Kinerja baik yang ditunjukkan perusahaan akan menjadi daya tarik investor untuk membeli saham. Jika permintaan saham meningkat maka harga saham juga mengalami kenaikan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor lain yang dianggap mempengaruhi pada nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Basyaib (2007) dalam Anggraini dan Bambang (2015:746) menyatakan, ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Kelebihan perusahaan yang berukuran besar adalah dapat dengan mudah memperoleh sumber dana. Selain itu perusahaan dengan ukuran yang besar lebih dinilai terpercaya oleh investor. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut terus tumbuh dan memiliki kinerja yang baik. Hal ini tentunya akan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pesatnya perkembangan pasar modal memberikan dampak bagi perusahaan yang sudah *go public*. Perusahaan akan saling bersaing untuk mencapai tujuan utama yaitu mencapai keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Wijaya dan Sedona, 2015 dalam Mutmainnah, 2017:94).

Ada banyak sekali perusahaan yang sudah *go public* yang terdiri dari beberapa sektor, salah satunya sektornya adalah sektor kesehatan. Sektor kesehatan mencakup produk dan layanan kesehatan seperti produsen peralatan dan perlengkapan kesehatan, penyedia jasa kesehatan, perusahaan farmasi dan riset bidang kesehatan.

Jumlah penduduk yang besar, tingkat perekonomian yang semakin meningkat, adanya program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) dan program Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) membuat kesadaran masyarakat

akan kesehatan semakin meningkat. Meningkatnya kesadaran masyarakat akan kesehatan akan berpengaruh baik terhadap permintaan akan layanan kesehatan maupun produk kesehatan seperti obat-obatan dan alat kesehatan. Maka dari itu, perusahaan yang bergerak dibidang kesehatan berlomba untuk mempertahankan keunggulan dan kemampuan dalam memenuhi kebutuhan pasar. Salah satu cara untuk mempertahankan keunggulan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 1.1

Rata-Rata Likuiditas, Ukuran perusahaan dan Nilai Perusahaan Sektor Kesehatan
Periode 2018-2020

No	Kode Perusahaan	CR			SIZE			PBV		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
1	DVLA	2,89	2,91	2,52	28,15	28,24	28,32	1,81	1,93	2,04
2	HEAL	1,18	1,59	1,52	29,06	29,25	29,48	3,21	3,85	3,11
3	INAF	1,05	3,38	2,05	28,00	27,96	28,17	40,56	5,34	29,02
4	KAEF	1,42	0,99	0,90	29,88	30,54	30,50	4,30	0,94	3,30
5	KLBF	4,66	4,35	4,12	30,53	30,64	30,75	4,66	4,55	3,80
6	MERK	1,37	2,51	2,55	27,86	27,53	27,56	3,72	2,15	2,40
7	MIKA	7,75	5,75	5,46	29,26	29,35	29,48	5,15	7,94	7,05
8	PRDA	7,32	8,74	6,47	28,29	28,33	28,43	1,37	2,04	1,70
9	PYFA	2,76	3,53	2,89	25,95	25,97	26,16	0,85	0,85	3,31
10	SIDO	4,20	4,12	3,66	28,84	28,89	28,98	2,17	3,12	7,50
11	SILO	1,80	1,35	1,44	29,67	29,68	29,76	0,92	1,89	1,49
12	SRAJ	0,71	0,58	0,54	28,64	28,77	29,10	1,65	1,81	1,40
13	TSPC	2,52	2,78	2,96	29,69	29,76	29,84	1,15	1,08	0,99
Rata-rata		3,28	3,32	2,84	28,68	28,76	28,89	5,86	3,03	5,51

Sumber: www.idx.co.id, 2021 (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata rasio likuiditas perusahaan sektor kesehatan mengalami peningkatan pada tahun 2018 ke 2019,

namun mengalami penurunan pada tahun 2019 ke 2020. Hal ini tidak sejalan dengan rata-rata nilai perusahaan yang menurun pada tahun 2018 dan mengalami kenaikan di tahun 2019 ke 2020. Sedangkan rata-rata ukuran perusahaan mengalami kenaikan pada setiap tahunnya dan hal ini tidak sejalan dengan rata-rata nilai perusahaan. Rata-rata nilai perusahaan sektor kesehatan dari tahun 2018 sampai tahun 2020 mengalami perubahan yang cukup tajam, dimana ditahun 2018 sebesar 5,86, ditahun 2019 sebesar 3,03 dan ditahun 2020 sebesar 5,51. Jika dilihat penurunan nilai perusahaan pada tahun 2018 ke 2019 sebanyak 2,83 sedangkan dari tahun 2019 ke tahun 2020 meningkat sebanyak 2,48. Peningkatan dari tahun 2019 ke tahun 2020 ini disebabkan adanya pandemi Covid-19 membuat permintaan terhadap alat kesehatan, vitamin, obat-obatan dan jasa kesehatan mengalami peningkatan sehingga hal ini berdampak positif terhadap kinerja perusahaan dan harga saham perusahaan. Analis Chika menyatakan bahwa tren penguatan sektor kesehatan akan terus berlanjut karena pelaku pasar masih optimis dengan sektor ini. Namun dia merekomendasikan kepada pelaku pasar agar lebih selektif dalam memilih saham yang akan dikoleksi (bisnis.com). Pelaku pasar atau investor perlu melihat faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya yaitu likuiditas dan ukuran perusahaan.

Analisis ketiga variabel di atas (likuiditas, ukuran, nilai perusahaan) jika didasarkan pada runtut waktu (Time series), maka bisa dilakukan pemodelan dengan menggunakan *panel data modelling*, karena di samping data ketiga variable itu bersifat *cross section*, tetapi juga secara runtut waktu. Penggunaan *panel data modelling* tersebut diharapkan hubungan ketiga variabel tersebut bisa dianalisis lebih lanjut.

Berdasarkan latar belakang diatas penulis tertarik ingin melakukan penelitian dengan judul "*Panel Data Modelling* pada Dampak Likuiditas dan Ukuran

Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kesehatan.”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Dengan menggunakan *panel data modeling*, apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan?
2. Dengan menggunakan *panel data modeling* apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan?
3. Dengan menggunakan *panel data modeling* apakah likuiditas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui apakah dengan menggunakan *panel data modeling*, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan.
2. Untuk mengetahui apakah dengan menggunakan *panel data modeling* ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan.
3. Untuk mengetahui apakah dengan menggunakan *panel data modeling*, likuiditas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah

1. Bagi Peneliti

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan

peneliti dan memberikan pemahaman tentang *panel data modeling* yang diaplikasikan untuk melihat pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. selain itu, penelitian ini diharapkan dapat sebagai tambahan referensi bagi akademisi maupun praktisi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagaimana pemodelan terkait likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menggambarkan apakah likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Harmono, 2017 dalam Suntari, 2020). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi lebih mudah menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Selain memaksimalkan nilai perusahaan, tujuan lain perusahaan adalah memakmurkan pemegang saham. Permintaan saham yang meningkat akan memberikan efek pada harga saham yang meningkat sehingga investor akan semakin percaya dengan perusahaan karena nilai perusahaan semakin bertambah dari waktu ke waktu.

Menurut Christiawan dan Josua (2007:3) nilai perusahaan ada lima jenis yaitu:

1. Nilai nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tertera pada saham dan disebutkan secara eksplisit dalam neraca serta tercantum formal dalam anggaran dasar perseroan.

2. Nilai pasar

Nilai pasar terbentuk oleh pelaku pasar. Harga ini dibentuk berdasarkan mekanisme pasar atau kekuatan permintaan dan penawaran di pasar saham.

3. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik merupakan nilai saham yang sebenarnya. Dalam konsep intrinsik nilai perusahaan adalah sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

4. Nilai buku

Nilai buku dihitung dengan membagi selisih total aset dengan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai likuidasi

Adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Adapun faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Brigham dan Houston (2012):

1. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar lainnya dengan hutang lancar. Perusahaan dikatakan likuid jika mampu dalam memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo.

2. Rasio manajemen aset (rasio aktifitas)

Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio manajemen aset menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan.

3. Rasio manajemen utang (leverage)

Rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara modal dengan jumlah pinjaman kepada kreditur.

4. Rasio profitabilitas

Rasio yang mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba maupun atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri.

Menurut Gitosudarmo dan Basru (2014) faktor-faktor yang menjadi pedoman dalam memaksimalkan nilai perusahaan yaitu :

1. Risiko perusahaan
2. Dividen
3. Pertumbuhan perusahaan
4. Harga saham

Dalam penelitian ini harga saham menjadi indikator utama yang menentukan nilai perusahaan. Dimana harga saham dapat dilihat secara transparan oleh investor. Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Semakin banyak permintaan saham maka semakin meningkat harga saham perusahaan dan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi menunjukkan tingginya nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham juga akan terpenuhi.

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio penilaian yaitu penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal atau *go*

public. Metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan ada beberapa cara diantaranya:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Muhadi (2015) mengatakan nilai perusahaan dapat dihitung dengan *Price Earning Ratio* (PER). Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari nilai *earning per share* nya. PER diperoleh dengan rumus sebagaiberikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

2. Tobin's Q

Menurut Suntari (2020:28), Tobin's Q merupakan salah satu indikator dalam mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q dapat diukur dengan membandingkan nilai pasar dari aset perusahaan dengan nilai penggantian. Keunggulan dari Tobin'Q adalah rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Sedangkan kekurangannya rasio Tobin's Q sulit dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya pengganti atas aset perusahaan bukanlah pekerjaan yang mudah. Tobin's Q diperoleh dengan cara:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{((\text{CP} \times \text{Jumlah saham beredar}) + (\text{TL} + \text{I}) - \text{CA})}{\text{TA}}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

CP : *Closing Price*

TL : Total Liabilities

I : *Inventory*

CA : *Current Assets*

TA : Total Aset

3. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. Nilai buku saham diperoleh dari perbandingan ekuitas pemegang saham dan jumlah saham yang beredar. Keunggulan dari *price book value* adalah nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana dan dapat dibandingkan dengan harga pasar. Selain itu *price book value* dapat dibandingkan dengan perusahaan sejenis sebagai acuan apakah harga saham *overvalue* atau *undervalue*. Perusahaan yang berjalan dengan baik memiliki nilai PBV diatas satu. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Menurut Brigham dan Houston (2006:112) *Price book value* dapat dirumuskan seperti berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Persaham}}$$

2.1.2. Likuiditas

Menurut Jusup (2011:493) rasio likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan jangka pendek suatu perusahaan untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tak terduga. Sedangkan menurut Kasmir (2014:129-130) rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (hutang) pada saat ditagih. Penyebab umum krisis keuangan dan kebangkrutan adalah rendahnya likuiditas, rasio tersebut menjadi tanda awal permasalahan perputaran uang tunai dan akan berlakunya kegagalan bisnis.

Menurut Muhadi (2013:57-58), terdapat tiga rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui likuiditas suatu perusahaan, diantaranya:

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo. Menurut Jusup (2011:494) rasio lancar adalah alat ukur yang sangat populer digunakan dalam menilai likuiditas dan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

2. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio ini lebih ketat dalam mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas lancar. Hal tersebut karena adanya unsur persediaan dan biaya dibayar dimuka. Biasanya perhitungan likuiditas menggunakan *Quick Ratio* akan lebih rendah dibandingkan perhitungan menggunakan *Current Ratio*. Rasio ini memperhitungkan aset lancar setelah dikurangi dengan persediaan dan dibagi dengan kewajiban lancar.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - (\text{Inventory} + \text{Prepayment})}{\text{Current Liability}}$$

3. *Cash Ratio* (Rasio Uang Tunai)

Pendekatan lain untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek adalah dengan melihat pada rasio kas dan setara kas dalam hal ini marketable securities yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable Securities}}{\text{Current Liability}}$$

2.1.3. Ukuran Perusahaan

Menurut Prasetyorini (2013:186) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan

mengindikasikan bahwa besar pula harta yang dimiliki perusahaan (Meidiyustiani, 2016:44). Semakin besar perusahaan maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah mendapatkan informasi perusahaan.

Perusahaan yang lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam memperoleh sumber dana. Ukuran perusahaan yang besar turut menentukan kepercayaan investor. Perusahaan yang memiliki total aktiva dengan nilai yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya (Prasetyorini, 2013). Menurut Badan Standarisasi Nasional, ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga:

1. Perusahaan Besar

Perusahaan besar yaitu perusahaan yang kekayaan bersihnya diatas 10 miliar (termasuk tanah dan bangunan) dan penjualan lebih dari 50 miliar pertahun.

2. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil yaitu perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak 200 juta (termasuk tanah dan bangunan) dan hasil penjualan minimal 1 miliar pertahun.

3. Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih 1 sampai 10 miliar dan hasil penjualannya diatas 1 miliar sampai kurang dari 5 miliar.

Aset merupakan bentuk sumber daya atau alokasi dana (investasi) perusahaan (Wijaya, 2017 dalam Suntari:2020). Jenis-jenis aset menurut Kusuma (2020:10) ada dua yaitu:

1. Aset lancar

Yaitu aset yang diharapkan dapat diwujudkan menjadi kas dalam kurun waktu kurang dari satu tahun. Yang termasuk aset lancar antara lain kas dan setara kas, investasi jangka pendek, piutang usaha, persediaan dan biaya-biaya yang dibayar dimuka.

2. Aset tetap

Aset tetap adalah aset yang manfaatnya lebih dari satu tahun. Aset tetap dibagi menjadi dua yaitu:

- a. Aset tetap berwujud yaitu aset yang berwujud secara fisik dan digunakan perusahaan untuk kegiatan perusahaan. Contoh: Tanah, bangunan, kendaraan, mesin, investasi jangka panjang.
- b. Aset tetap tak berwujud yaitu aset yang fisiknya tidak nampak namun dapat menghasilkan pendapatan dan memberikan keuntungan. Contoh: hak cipta, hak paten, *goodwill*, merk dagang, dan lain-lain.

Ukuran perusahaan dihitung dengan mengubah struktur total aktiva dengan menggunakan log natural total aset (LN Total Aset) dengan tujuan memperkecil data yang berlebih. Penggunaan Ln total aset untuk bertujuan untuk menyederhanakan jumlah aset yang bernilai ratusan juta tanpa mengubah proporsi jumlah aset yang sebenarnya. Rumus ukuran perusahaan dengan log natural sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN (Total Aset)}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan nilai perusahaan:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Mafizatun Nurhayati (2013)	Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan	Menggunakan variabel bebas ukuran perusahaan dan likuiditas	Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor non jasa

2	Eka Indriyani (2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama- sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel bebas ukuran perusahaan	Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman
---	----------------------------	--	---	---	--

3	Ignatius Leonardus Lubis dkk (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel bebas likuiditas	Penelitian dilakukan pada perusahaan perbankan
4	Bhekti Fitri Prasetyorini (2013)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel bebas ukuran perusahaan	Penelitian dilakukan pada perusahaan industri

		dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Price Earning Ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.		dasar dan kimia
5	Ni Luh Putu Wiagustini dan Ni Putu Pertamawati (2015)	Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di	Risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan sedangkan ukuran	Menggunakan variabel bebas ukuran perusahaan dan penelitian dilakukan pada perusahaan	Tahun penelitian berbeda

		Bursa Efek Indonesia	perusahaan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	
6	Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017)	Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti	Leverage dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan pertumbuhan perusahaan	Menggunakan variabel bebas ukuran perusahaan	Penelitian dilakukan pada perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

			berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan		
7	I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Variabel bebas: ukuran perusahaan	Penelitian dilakukan pada perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014
8	Y. Yudha Dharma Putra dan Ni Luh Putu	Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.	Varibel bebas: Likuiditas	Penelitian dilakukan pada perusahaan perbankan yang

	<p>Wiagustini (2013)</p>	<p>Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di BEI</p>	<p>Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.</p>	<p>terdaftar di BEI pada tahun 2007- 2011</p>
--	------------------------------	--	--	---

			Profitabilitas memberikan efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan/		
9	Rizka Aprilia (2019)	Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Variabel bebas: ukuran perusahaan	Penelitian dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI
10	Kadek Ayu Yogamurti Setiadewi dan Ida	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap	Ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh namun tidak	Variabel bebas: ukuran perusahaan	Penelitian dilakukan pada perusahaan <i>food and</i>

	Bgs.Anom Purbawan gsa (2015)	Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.		<i>beverage</i> yang terdaftar di BEI
--	------------------------------------	---	--	--	--

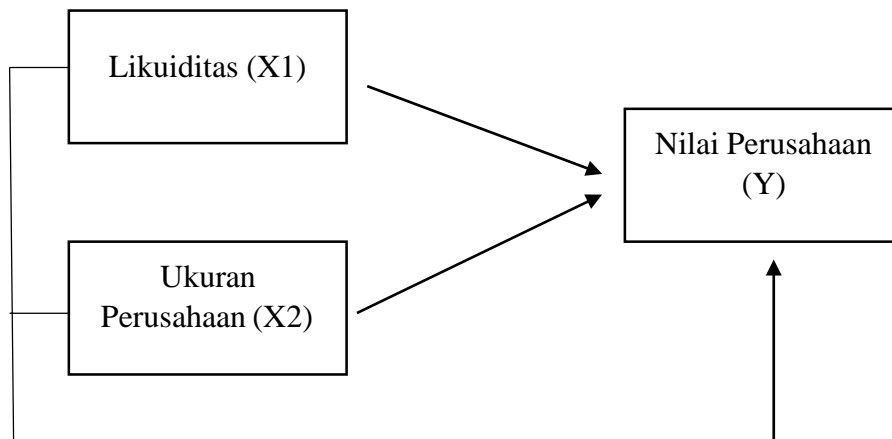
Sumber: data diolah, 2021

2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka konseptual pada dasarnya adalah kerangka hubungan antara konsep-konsep yang ingin diamati atau diukur melalui penelitian yang akan dilakukan (Aprilia, 2019:31). Berdasarkan pemaparan yang telah tertulis, dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Sumber: data diolah, 2021

Nilai perusahaan merupakan gambaran investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Harmono dalam Suntari, 2020). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi kemungkinan mendapatkan peluang lebih besar dalam memperoleh dana dari investor. Nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas dan ukuran perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan kemungkinan nilai perusahaan semakin besar. Hal ini disebabkan karena investor menilai bahwa risiko kebangkrutan yang dimiliki perusahaan semakin kecil karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ketika banyak investor merespon positif untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham di

perusahaan tersebut maka harga saham akan mengalami kenaikan karena banyaknya permintaan sehingga nilai perusahaan juga bertambah. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Leonardus dkk (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selain likuiditas, ukuran perusahaan juga dianggap mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Prasetyorini (2013:186) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana untuk menentukan besar kecilnya perusahaan melalui berbagai cara seperti total aktiva, jumlah penjualan atau nilai pasar saham. Semakin tinggi total aset perusahaan menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki nilai ukuran yang besar lebih memiliki peluang yang besar dalam memperoleh sumber dananya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin berkembang sehingga menarik perhatian dan minat investor untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham di perusahaan tersebut.

2.4. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 = Variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan

H2 = Variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan.

H3 = Variabel likuiditas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Dimana penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme. Penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik dengan tujuan menguji hipotesis. Penelitian asosisatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono,2013:13). Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

3.2. Objek/Subjek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor kesehatan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.

3.3. Tempat dan Waktu Penelitian

3.3.1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

3.3.2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan dari bulan Februari 2022 sampai Desember 2022

Tabel 3.1
Waktu Penelitian

No	Jenis kegiatan	2-3	4-5	6-7				8-9				10-11				12			
				1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Persiapan Penelitian	■	■																
2	Proposal			■	■	■													
3	Bab III						■												
4	Bab IV							■	■	■	■								
5	Input dan Olah Data							■	■	■	■								
6	Analisis Data											■							
7	Bab V												■	■	■	■			
8	Laporan Hasil													■	■	■	■		

3.4. Populasi, Sampel dan Besar Sampel

3.4.1. Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek dan subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2013:81). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Jumlah populasi dalam penelitian ini ada 21 perusahaan. Berikut rincian populasi dalam penelitian ini:

Tabel 3.2
Populasi Penelitian

No	Kode>Nama Perusahaan	Nama Perusahaan
1	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk
2	DGNS	Diagnos Laboratorium Utama Tbk
3	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
4	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
5	INAF	Indofarma Tbk.
6	IRRA	Itama Ranoraya Tbk.
7	KAEF	Kimia Farma Tbk.
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9	MERK	Merck Tbk.
10	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
11	PEHA	Phapros Tbk.
12	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.
13	PRIM	Royal Prima Tbk.
14	PYFA	Pyridam Farma Tbk
15	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk
16	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.
17	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
18	SILO	Siloam International Hospitals Tbk
19	SOHO	Soho Global Health Tbk.
20	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.
21	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.

Sumber: www.idx.co.id, 2022

3.4.2. Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian (Sujarweni,2015:81). Sampel dalam penelitian ini ada 13 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian.

3.5. Teknik Pengambilan Sampel

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik penarikan sampel “*purposive sampling*” yaitu teknik pengambilan sampel dengan tujuan tertentu. Adapun kriteria sampel yang diakan diambil adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor kesehatan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu penelitian periode 2018-2020.
2. Perusahaan sektor kesehatan yang menerbitkan laporan keuangan dan telah diaudit secara berturut-turut selama periode 2018-2020.

Tabel 3.3
Teknik Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu penelitian periode 2018-2020	21
2	Perusahaan sektor kesehatan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2018-2020	8
Total Sampel		13

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, ada 8 perusahaan yang tidak masuk dalam kriteria penelitian karena tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut dalam periode penelitian.

Perusahaan yang masuk dalam kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian ini antara lain:

Tabel 3.4

Daftar Sampel Penelitian

No	Kode>Nama Perusahaan	Nama
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
3	INAF	Indofarma Tbk.
4	KAEF	Kimia Farma Tbk.
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
6	MERK	Merck Tbk.
7	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
8	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.
9	PYFA	Pyridam Farma Tbk
10	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
11	SILO	Siloam International Hospitals Tbk
12	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.
13	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.

Sumber: www.idx.co.id, 2022

3.6. Variabel Penelitian

3.6.1. Klasifikasi Variabel

3.6.1.1. Variabel Independen (Variabel Bebas)

Menurut Sugiyono (2013:61) variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas dan ukuran perusahaan.

3.6.1.2. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono,2013:61). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

3.6.2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Likuiditas (X1)

Menurut Kasmir (2014:129-130) rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih.

b. Ukuran Perusahaan (X2)

Menurut Prasetyorini (2013:186) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana untuk menentukan besar kecilnya perusahaan melalui berbagai cara seperti total aktiva, jumlah penjualan atau nilai pasar saham. Ukuran perusahaan merupakan penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset perusahaan yang menunjukkan harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan maka mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

c. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan merupakan gambaran investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Harmono, 2017 dalam Suntari, 2020). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan tersebut.

3.6.3. Pengukuran Variabel

a. Likuiditas

Dalam penelitian ini pengukuran likuiditas menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

b. Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini untuk mengukur berapa nilai ukuran perusahaan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN (Total Aset)}$$

c. Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Persaham}}$$

3.7. Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan dokumentasi dengan cara pengambilan dan pengumpulan data perusahaan yang berupa laporan

keuangan tahunan dengan membaca, mempelajari dan menggunakan data sekunder perusahaan yang sesuai dengan masalah yang akan diteliti.

3.8. Analisis Data

Dalam penelitian ini analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi data panel dimana dalam proses analisis menggunakan bantuan *software eviews 12 student version*. Data panel merupakan data gabungan antara data *cross section* (data silang) dengan data *time series* (runtun waktu). Menurut Wibisono (2005) keunggulan data panel adalah sebagai berikut:

1. Mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu.
2. Data panel mampu untuk menguji dan membangun model perilaku lebih kompleks.
3. Data panel mendasarkan diri pada observasi *cross section* yang berulang (*time series*) sehingga metode data panel cocok digunakan untuk *study of dynamic adjustment*.
4. Tingginya jumlah observasi memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, variatif dan kolinieritas antara data semakin berkurang. Selain itu memberikan derajat kebebasan (*degree of freedom*) lebih tinggi sehingga diperoleh estimasi yang lebih efisien.
5. Data panel digunakan untuk mempelajari model-model perilaku yang kompleks.
6. Data panel dapat digunakan untuk meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu.

Persamaan regresi data panel secara umum adalah seperti berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \epsilon_{it}$$

Dimana : Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi Likuiditas

β_2 = Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

X_1 = Likuiditas

X_2 = Ukuran Perusahaan

ϵ = Variabel Pengganggu (standart error)

I = Jumlah perusahaan sektor kesehatan (13 perusahaan)

T = periode waktu penelitian yaitu 2018-2020

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan data atau menggambarkan data yang berlaku umum tanpa bermaksud untuk menguji hipotesis. Dalam statistik deskriptif biasanya menjelaskan nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari data. Nilai maksimum digunakan untuk mengetahui nilai terbesar dari data yang diteliti, nilai minimum yaitu nilai terendah dan standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa data yang berkaitan bervariasi dengan rata-rata.

2. Model Estimasi Regresi Data Panel

1. *Common Effect Model*

Model ini merupakan model paling sederhana dalam estimasi data panel. Pendekatan dalam model ini mengabaikan dimensi waktu dan ruang yang dimiliki oleh data panel dan hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross sections* dengan menggunakan *ordinary least square* (OLS). Hasil analisis regresi pada model ini berlaku pada semua objek pada semua waktu. Sehingga kelemahan dalam model ini adalah ketidaksesuaian model dengan keadaan sesungguhnya.

2. *Fixed Effect Model*

Pada model ini mengasumsikan bahwa *intersep* dan koefisien regresor dianggap konstan untuk seluruh unit wilayah/daerah maupun unit waktu. Model FEM dengan efek tetap maksudnya adalah bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu. Untuk memberikan perbedaan nilai parameter baik lintas unit *cross section* maupun unit *time series* dapat memasukkan variabel *dummy*. Oleh karena itu, pendekatan ini disebut dengan *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

3. *Random Effect Model*

Pendekatan pada model ini digunakan untuk mengatasi kelemahan metode efek tetap yang menggunakan variabel semu, sehingga model mengalami ketidakpastian. Untuk mengatasi masalah ini dapat menggunakan variabel residual. Pendekatan *random effect* memperbaiki efisiensi proses *least square* dengan memperhitungkan *error* dari *cross*

section dan *time series*. Menurut Winarmo (2007) untuk menganalisis dengan menggunakan metode ini terdapat syarat yaitu objek data silang harus lebih besar dari banyaknya koefisien.

3. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Diantara ketiga estimasi model yang akan digunakan untuk menganalisis data panel, maka akan dipilih model mana yang paling tepat digunakan dalam penelitian. Ada tiga uji yang digunakan sebagai alat untuk memilih model mana yang paling tepat, apakah *Common Effect*, *Fixed Effect* atau *Random Effect*.

1. Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk mengetahui model mana yang paling tepat apakah *common effect* (CEM) atau *fixed effect* (FEM). Hipotesis dalam uji ini adalah sebagai berikut:

H₀ : jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka pilih model CEM

H_a : jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka pilih model FEM

2. Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk mengetahui model mana yang paling tepat apakah *fixed effect* (FEM) atau *random effect* (REM). Hipotesis dalam uji ini adalah:

H₀ : jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka pilih REM

H_a : Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka pilih FEM

3. Uji Langrange Multiplier

Uji langrange multiplier dilakukan untuk mengetahui model mana yang paling tepat apakah *random effect* atau *common effect*. Hipotesis dalam uji ini adalah:

H₀ : Jika nilai probabilita $> 0,05$ maka pilih CEM

H_a : jika nilai probabilita $< 0,05$ maka pilih REM

4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan untuk melihat dan mendeteksi ada tidaknya penyimpangan dari asumsi klasik pada regresi data panel. Namun menurut Verbeek (2000), Gujarati (2003), Wibisono (2005), Aulia (2004:27) dalam buku Ajija dkk (2011:52) menyimpulkan bahwa “keunggulan data panel yaitu data panel memiliki implikasi tidak harus dilakukan pengujian asumsi klasik seperti uji normalitas dan uji autokorelasi”. Dalam pernyataan tersebut dijelaskan bahwa jika jumlah observasi lebih dari 30, maka tidak perlu dilakukan uji normalitas karena distribusi sampling *error term* mendekati normal. Sedangkan menurut Iqbal (2015) dalam data panel ada beberapa pertimbangan yang digunakan dalam menentukan uji asumsi klasik yang dilakukan antara lain:

- a. Uji Normalitas pada dasarnya bukan merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) sehingga dalam model regresi data panel tidak diwajibkan untuk melakukan uji normalitas sebagai syarat.

- b. Uji Autokorelasi hanya terjadi pada jenis data *time series*. Karena autokorelasi hanya terjadi pada jenis data *time series*, maka dalam model data panel tidak diperlukan.
- c. Uji multikolinieritas perlu dilakukan ketika regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel independen. Multikolinieritas situasi dimana terdapat korelasi variabel-variabel bebas diantara satu dengan yang lainnya (Arifin, 2016 dalam Yulianto,2018:58). Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi linier ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Tidak terjadinya korelasi antar variabel independen menunjukkan regresi yang baik. Jika terjadi korelasi, maka terdapat suatu masalah multikolinieritas. Namun jika kedua variabel independen terbukti berkorelasi secara kuat, maka dikatakan terdapat multikolinieritas pada kedua variabel tersebut. Pedoman dalam pengambilan keputusan dalam uji multikolinieritas adalah sebagai berikut:
1. Jika koefisien korelasi $> 0,8$ maka disimpulkan bahwa model mengalami masalah multikolinieritas.
 2. Bila koefisien regresi $< 0,08$ maka dapat disimpulkan bahwa model bebas dari multikolinieritas.
- d. Uji Heterokedastisitas
- Uji ini digunakan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam sebuah regresi. Jika varians dari nilai residual antar pengamatan tetap, maka kondisi ini

disebut homoskedastis. Tetapi jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas. Dalam mendeteksi dalam suatu model regresi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan *me-regress* model dengan log residu kuadrat sebagai variabel terikat. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji ini adalah:

H_0 : *Homoskedastis*, jika nilai probabilitas dari masing-masing variabel $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

H_a : *Heteroskedastis*, jika nilai probabilitas dari masing-masing variabel $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

5. Uji Hipotesis

a. Uji T (Parsial)

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara individual.

Dasar pengambilan keputusan untuk uji t sebagai berikut (Ghozali,2013):

1. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial atau jika nilai t hitung $> t$ tabel maka terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat atau hipotesis diterima.
2. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ atau nilai t hitung $< t$ tabel maka tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat atau hipotesis ditolak.

b. Uji F (Simultan)

Uji simultan dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan dalam uji f sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ atau nilai f hitung $> f$ tabel maka terdapat pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat secara simultan atau hipotesis diterima
2. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ atau nilai f hitung $< f$ tabel maka tidak ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat secara simultan atau hipotesis ditolak.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Semakin besar nilai koefisien determinasi maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi disimbolkan dengan R^2 yang terbentang antara 0-1. Jika nilai R^2 kurang dari 0,5 maka variabel independen lemah dalam menjelaskan variabel dependen, namun jika nilai R^2 lebih dari 0,5 maka variabel independen kuat dalam menjelaskan variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek atau pasar modal secara historis sudah ada sejak jaman kolonial belanda tepatnya pada tahun 1912 yang didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda di Batavia. Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan dengan lancar, bahkan sempat mengalami vakum pada beberapa periode. Vakumnya pasar modal disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia pertama dan kedua, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial belanda kepada pemerintah Republik Indonesia dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak bisa berjalan dengan lancar.

Pada tahun 1977 pemerintah Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal, dan dalam beberapa tahun pasar modal mengalami pertumbuhan. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- Desember 1912, Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk oleh pemerintah Hindia Belanda di Batavia
- 1914-1918, Bursa Efek di Batavia ditutup karena perang dunia pertama
- 1925-1942, Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan di Surabaya
- Awal 1939, Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup karena isu politik (perang dunia kedua)
- 1942-1952, Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali karena perang dunia kedua

- 1956, Bursa Efek semakin tidak aktif akibat program nasional perusahaan Belanda
- 1956-1977, Perdagangan Bursa Efek vakum
- 10 Agustus 1977, presiden Soeharto meresmikan kembali Bursa Efek Jakarta yang dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). PT Semen Cibinong menjadi emiten pertama yang go publik di Bursa Efek Jakarta
- 1977-1987, Jumlah emiten hingga tahun 1987 baru mencapai 24 emiten. Perdagangan di BEJ semakin lesu dikarenakan masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan pasar modal
- 1987, hadirnya PAKDES (Paket Desember) 1987 memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing untuk menanamkan modal di Indonesia
- 1988-1990, Aktivitas bursa semakin meningkat dengan diluncurkannya paket deregulasi di bidang perbankan dan pasar modal
- 2 Juni 1988, Bursa Pararel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
- 13 Juli 1992, Tanggal diperingati HUT BEJ dan juga BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal
- 22 Mei 1995, Sistem otomatis perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading System)

- 10 November 1995, Pemerintah mengeluarkan undang-undang no. 8 tahun 1995 mengenai pasar modal dan mulai diberlakukan di bulan Januari 1996
- 1995, Bursa Pararel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
- 28 Maret 2002, BEJ mulai megaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
- 2007, penggabungan Bursa Efek Surabaya ke Bursa Efek Jakarta dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia
- 02 Maret 2009, peluncuran sistem perdagangan baru PT BEI: JATS-NextG
- Januari 2012, pembentukan Otoritas Jasa Keuangan dan peluncuran prinsip syariah dan mekanisme perdagangan syariah
- 2015, LQ-45 Index Future diresmikan
- 18 April 2016, peluncuran IDX Channel
- Januari 2021, peluncuran IDX-IC

Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

- a. Visi : Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia
- b. Misi : Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

Pada tanggal 25 Januari 2021, klasifikasi sektor usaha Perusahaan Tercatat dinamakan IDX Industrial Classification (IDX-IC). Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa BEI, Laksno Widodo mengatakan “jika sebelumnya JASICA mengklasifikasikan pencatatan perusahaan ke dalam 9 sektor dan 56 sub

sektor, IDX-IC membagi klasifikasi perusahaan tercatat ke dalam 12 sektor, 35 sub sektor, 69 industri dan 130 sub industri” (kabar finansial, 2021)

Perubahan JASICA ke IDX-IC dibuat untuk menjawab kebutuhan perkembangan sektor perekonomian baru dan menyeleraskan *global practice*.

4.2. Gambaran Umum Sektor Kesehatan

Pembagian klasifikasi sektor perusahaan tercatat dalam Bursa Efek Indonesia kini ada 12 sektor, dimana salah satunya sektor kesehatan. Sektor kesehatan mencakup produk dan layanan kesehatan seperti produsen peralatan dan perlengkapan kesehatan, penyedia jasa kesehatan, perusahaan farmasi dan riset bidang kesehatan.

a. Peralatan kesehatan (healthcare equipment)

Perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi peralatan elektromedik, elektroterapi dan peralatan iradiasi seperti alat radiasi sinar X, CT scanner, alat bantu dengar, alat pacu jantung, peralatan medis, *magnetic resonance imaging* (MRI) dan furniture kedokteran.

b. Penyedia dan distribusi perlengkapan kesehatan (healthcare supplies & distributions)

Perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi perlengkapan medis yang digunakan dalam industri kesehatan dan langsung kepada konsumen akhir seperti suntikan, kateter, peralatan bedah, pelat dan baut tulang, termometer, lensa kaca mata, lensa kontak. Itama Ranoraya Tbk merupakan perusahaan penyedia dan distribusi perlengkapan kesehatan yang sudah tercatat di Bursa

Efek Indonesia dengan kode perusahaan IRRA sejak tanggal 15 oktober 2019. Karena baru tercatat di tahun 2019 maka Itama Ranoraya Tbk tidak termasuk dalam sampel penelitian.

c. Penyedia jasa kesehatan (*healthcare providers*)

Perusahaan pemilik dan pengelola rumah sakit, poliklinik, klinik praktik dokter, laboratorium diagnose kesehatan, penyedia paramedis, penyedia kesehatan hewan. Ada 9 perusahaan penyedia jasa kesehatan yang sudah tercatat dalam Bursa Efek Indonesia, diantaranya:

Tabel 4.1

Daftar Perusahaan Penyedia Jasa Kesehatan yang Terdaftar di BEI

No	Kode>Nama Perusahaan	Nama	Tanggal Pencatatan
1	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk	13 Maret 2020
2	DGNS	Diagnos Laboratorium Utama Tbk	15 Januari 2021
3	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.	16 Mei 2018
4	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	24 Maret 2015
5	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.	07 Desember 2016
6	PRIM	Royal Prima Tbk.	15 Mei 2018
7	SAME	Sarana Meditama Metropolitan T	11 Januari 2013
8	SILO	Siloam International Hospitals	12 September 2013
9	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.	11 April 2011

Sumber: www.idx.co.id, 2022

Dari 9 perusahaan penyedia jasa kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia di atas yang masuk dalam sampel penelitian hanya lima perusahaan antara lain yaitu Medikaloka Hermina Tbk, Mitra Keluarga Karyasehat Tbk, Prodia Widyahusada Tbk, Siloam International Hospitals dan Sejahtera Anugrahjaya Tbk.

d. Farmasi

Perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi obat-obatan kimia dan tradisional/jamu, vaksin, antibiotik, vitamin dan obat-obatan. Berikut perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 4.2

Daftar Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode>Nama Perusahaan	Nama	Tanggal Pencatatan
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	11 November 1994
2	INAF	Indofarma Tbk.	17 April 2001
3	KAEF	Kimia Farma Tbk.	04 Juli 2001
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	30 Juli 1991
5	MERK	Merck Tbk.	23 Juli 1981
6	PEHA	Phapros Tbk.	26 Desember 2018
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk	16 Oktober 2001
8	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	18 Desember 2013
9	SOHO	Soho Global Health Tbk.	08 September 2020
10	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	17 Juni 1994
11	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.	08 Juni 1990

Sumber: www.idx.co.id, 2022

Dari 11 perusahaan di atas yang masuk dalam kriteria sampel penelitian antara lain: Darya-Varia Laboratoria Tbk, Indofarma Tbk, Kimia Farma Tbk, Kalbe Farma Tbk, Merck Tbk, Pyridam Farma Tbk, Industri Jamu dan Farmasi Sido dan Tempo Scan Pacific Tbk.

e. Riset kesehatan (*healthcare research*)

Perusahaan yang melakukan penelitian di bidang kesehatan seperti penelitian bioteknologi, penelitian obat dan vaksin.

4.3. Analisis Data

4.3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi masing-masing variabel yang terkait dalam penelitian tanpa bermaksud untuk menguji hipotesis. Pengukuran dalam analisis deskriptif yaitu mengenai nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimal (*maximum*), nilai minimal (*minimum*), dan standar deviasi. Adapun nilai statistik deskriptif variabel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.3

Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Jumlah sampel	Mean	Maksimum	Minimum	Standar Deviasi
CR	39	3,06	8,74	0,54	2,05
SIZE	39	28,85	30,75	25,95	1,20
PBV	39	4,5	40,56	0,85	7,48

Sumber: Output data Eviews 12 *student version*, data diolah

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimum 0,54 yaitu pada PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk tahun 2020 dan nilai maximum 8,74 yaitu pada PT Prodia Widyahusada tahun 2019, sedangkan nilai rata-rata variabel likuiditas (CR) sebesar 3,06. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum 25,95 yaitu pada PT Pyridam Farma tahun 2018 dan nilai maximum 30,75 yaitu pada PT Kalbe Farma tahun 2020, sedangkan nilai rata-rata variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 28,85. Dan variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum

0,85 yaitu pada PT Pyridam Farma tahun 2018 dan nilai maximum 40,56 pada PT Indofarma tahun 2018 serta nilai rata-ratanya sebesar 3,06.

4.3.2. Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel

Untuk menentukan model regresi mana yang paling tepat digunakan dalam penelitian, maka langkah pertama adalah membuat model estimasi regresi data panel. Metode tersebut antara lain:

a. *Common Effect Model (CEM)*

Langkah pertama data diolah dengan menggunakan model *common effect model (CEM)*. Secara sederhana model ini menggabungkan seluruh data *time series* dan *cross section*, lalu mengestimasi model dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square (OLS)*. Hasil pengolahan menggunakan model *Common Effect Model* sebagai berikut:

Tabel 4.4

Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model (CEM)*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	23,61085	29,89134	0,789889	0,4348
CR	-0,386068	0,602985	-0,640261	0,5261
SIZE	-0,620897	1,030052	-0,602782	0,5504
R-squared	0,020069			
Adjusted R-squared	-0,034371			
F-statistic	0,368647			
Prob(F-statistic)	0,694250			

Sumber: hasil output *eviews 12 student version*, data diolah

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Selanjutnya dilakukan pengolahan data dengan menggunakan estimasi pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengolahan data menggunakan *Fixed Effect Model* sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model* (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	147,9003	162,7503	0,908756	0,3725
CR	-4,843295	1,431521	-3,383320	0,0025
SIZE	-4,456162	5,585246	-0,797845	0,4328
R-squared	0,785298			
Adjusted R-squared	0,660055			
F-statistic	6,270200			
Prob(F-statistic)	0,000048			

Sumber: hasil output *eviews 12 student version*, data olahan

c. *Random Effect Model* (REM)

Tahap selanjutnya adalah melakukan pengolahan data dengan menggunakan metode *Random Effect Model*. Hasil pengolahan menggunakan *Random Effect Model* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Regresi Data Panel *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	28,84098	45,30405	0,636609	0,5284
CR	-1,628317	0,793438	-2,052229	0,0475
SIZE	-0,670479	1,558739	-0,430142	0,6697
R-squared	0,093245			
Adjusted R-squared	0,042869			
F-statistic	1,851000			
Prob(F-statistic)	0,171721			

Sumber: hasil output *evIEWS12 student version*, data diolah

4.3.3. Penentuan Metode Estimasi Regresi Data Panel

Setelah model estimasi regresi data panel dibuat, selanjutnya adalah menentukan metode mana yang paling paling tepat digunakan untuk model regresi. Penentuan metode dengan menggunakan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *lagrange multiple*.

a. Uji Chow

Dari hasil output model regresi *Fixed Effect* maka akan dilakukan uji *chow* untuk menentukan model regresi manakah yang lebih tepat antara *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Hipotesis dalam uji *chow* adalah

H₀ : *Common Effect Model* (probabilitas > 0,05)

H_a : *Fixed Effect Model* (probabilitas < 0,05)

Tabel 4.7

Hasil Uji Chow

Effects Test	Prob.
<i>Cross-section F</i>	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	0,0000

Sumber: hasil output *evIEWS 12student version*, data diolah

Berdasarkan uji *chow* pada tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a diterima. Maka model estimasi yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect model*.

Jika hasil uji *chow* menunjukkan model *fixed effect model* yang paling tepat digunakan, maka perlu dilakukan uji *hausman* untuk menentukan antara model *random effect model* dengan *fixed effect model* yang paling tepat digunakan dalam model regresi data panel.

b. Uji *Hausman*

Uji *hausman* digunakan untuk mengetahui model mana yang lebih baik antara *random effect model* atau *fixed effect model*. Hipotesis dalam uji ini adalah:

H_0 : *Random Effect Model* (nilai probabilita $> 0,05$)

H_a : *Fixed Effect Model* (nilai probabilitas $< 0,05$)

Tabel 4.8

Hasil Uji *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross -section random	7,517201	2	0,0233

Sumber: hasil output *evIEWS12 student version*, data diolah

Berdasarkan uji *Hausman* diperoleh nilai probabilitas 0,0233 (kurang dari 0,05), maka H_a diterima yang artinya model yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect model*.

Apabila pada uji *hausman* menunjukkan model yang tepat digunakan adalah *fixed effect model* maka untuk uji *Lagrange Multiple* tidak perlu dilakukan.

4.3.4. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian data panel hanya dilakukan uji asumsi klasik multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi linier ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pedoman dalam pengambilan keputusan dalam uji multikolinieritas adalah sebagai berikut:

H_0 : Jika koefisien korelasi $> 0,8$ maka disimpulkan bahwa model mengalami masalah multikolinieritas.

H_a : Bila koefisien korelasi $< 0,08$ maka dapat disimpulkan bahwa model bebas dari multikolinearitas.

Tabel 4.9

Hasil Uji Multikolinieritas

	CR	SIZE
CR	1,000000	-0,048906
SIZE	-0,048906	1,000000

Sumber: hasil output *evIEWS12 student version*, data diolah

Pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi menunjukkan angka $-0,048906$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2013). Berikut hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan white test:

Tabel 4.10

Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-Statistic	1,596003	Prob. F (5,33)	0,1886
Obs *R-squared	7,594450	Prob. Chi-Square (5)	0,1800
Scaled explain SS	48,33852	Prob. Chi-Square (5)	0,0000

Sumber: hasil output *eviews12 student version*, data diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai probabilita masing-masing variabel independen menunjukkan angka diatas 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3.5. Hasil Regresi *Fixed Effect Model*

Berdasarkan uji *chow* dan uji *hausman*, model regresi data panel yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*. Hasil regresi menggunakan *fixed effect model* ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.11

Hasil Regresi Data Panel Fixed Effect Model

Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	147,9003	162,7503	0,908756	0,3725
CR	-4,843295	1,431521	-3,383320	0,0025
SIZE	-4,456162	5,585246	-0,797845	0,4328
R-squared	0,785298			
Adjusted R-squared	0,660055			
F-statistic	6,270200			
Prob(F-statistic)	0,000048			

Sumber: hasil output *evIEWS12 student version*, data diolah

Berdasarkan tabel di atas maka diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$PBV = 147,9003 - 4,843295CR_{it} - 4,456162SIZE_{it} + e_{it}$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 147,9003 artinya jika likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (SIZE) nilainya adalah nol, maka nilai perusahaan adalah 146,1885.
- Koefisien regresi variabel likuiditas (CR) sebesar -4,843295 artinya jika variabel independen lainnya tetap dan likuiditas (CR) mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -4,8293.

- Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar - 4,456162 artinya jika variabel independen lainnya tetap dan ukuran perusahaan (SIZE) mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -4,456162.

4.4. Pengujian Hipotesis

4.4.1. Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik T atau uji parsial digunakan untuk menunjukkan seberapa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Dalam uji parsial dikatakan berpengaruh apabila nilai signifikansi $< 0,05$ atau t hitung $> t$ tabel (H1 dan H2 diterima). Berikut hasil uji parsial dalam penelitian ini

Tabel 4.12

Hasil Uji T

Variable	t-Statistic	Prob.
C	0,908756	0,3725
CR	-3,383320	0,0025
SIZE	-0,797845	0,4328

Sumber: hasil output *evIEWS12 student version*, data diolah

Pengujian Hipotesis 1

Dari tabel di atas, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel CR adalah $0,0025 < 0,05$ dan nilai T hitung untuk variabel CR adalah 3,383320 dimana nilai T tabel diperoleh angka 1,68709. Hal ini berarti T hitung lebih besar dari t tabel ($3,383320 > 1,68709$). Maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak yang artinya variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 2

Variabel SIZE menunjukkan nilai signifikansi $0,4328 > 0,05$ dan nilai T hitung sebesar $0,797845$ dimana T tabel diperoleh angka $1,68709$. Hal ini menunjukkan bahwa $T \text{ hitung} < T \text{ tabel}$ ($0,797845 < 1,68709$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak yang artinya SIZE tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan). Jika nilai signifikansi $< 0,05$ atau nilai F hitung $> F \text{ Tabel}$, maka terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

Tabel 4.13

Hasil Uji F

F-statistic	6,270200
Prob(F-statistic)	0,000048

Sumber: hasil output *eviews12 student version*, data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai signifikansi sebesar $0,000048 < 0,05$. Dan untuk nilai F hitung sebesar $6,270200$ dimana diketahui nilai F tabel sebesar $3,26$, maka dapat diperoleh bahwa $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ ($6,270200 > 3,26$). Jadi dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima yang artinya variabel CR dan Size berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama.

4.4.3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 4.14

Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0,785298
Adjusted R-squared	0,660055

Sumber: hasil output *eviews12 student version*, data diolah

Berdasarkan tabel di atas diperoleh angka R² (R Square) sebesar 0,785298 atau 78%. Hal ini menunjukkan bahwa presentase pengaruh variabel CR dan SIZE terhadap nilai perusahaan sebesar 78%, sedangkan sisanya 22% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

4.5. Pembahasan dan Hasil Penelitian

Berikut ini pembahasan secara lengkap mengenai masing-masing variabel dalam penelitian ini:

4.5.1. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berarti untuk hipotesis pertama yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Likuiditas yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan disebabkan nilai rasio lancar yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa aset lancar seperti kas, persediaan, piutang usaha perusahaan tidak terkelola dengan baik atau dana menganggur. Dalam

penelitian yang dilakukan oleh Mulyani (2016) likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan hanya memfokuskan terhadap peningkatan aset lancar dan pembayaran hutang jangka pendek sehingga pembayaran dividen tidak tersalurkan dengan lancar. Hal tersebut menyebabkan penurunan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan. Maka semakin tinggi nilai likuiditas maka dapat menurunkan nilai perusahaan karena minat investor yang kurang

4.5.2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berarti untuk hipotesis kedua yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan ditolak. Hal ini bertentangan dengan teori yang mengungkapkan semakin besar ukuran perusahaan maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut terus tumbuh sehingga hal tersebut menjadi sinyal positif bagi para investor. Namun berdasarkan hasil penelitian ukuran besar kecilnya perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pada saat akan melakukan investasi, investor akan melihat beberapa hal seperti kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan, nama baik perusahaan dan kebijakan dividen perusahaan.

4.6. Implikasi Penelitian

Dalam penelitian ini membahas tentang pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Berdasarkan hasil olahan data, analisis data dan pembahasan hasil penelitian dapat memberikan keterlibatan baik secara teoritis maupun praktik.

4.6.1. Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan wawasan mengenai akuntansi keuangan pada perusahaan sektor kesehatan. Selain itu, hasil penelitian ini dapat dijadikan tambahan referensi atau informasi bagi peneliti, *stakeholder* dan calon investor perusahaan sektor kesehatan.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi secara teoritis bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.6.2. Implikasi Praktik

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memberikan kontribusi secara praktik bagi perusahaan yang tercantum dalam penelitian untuk mampu mengelola aset lancarnya dengan baik dengan tidak hanya mementingkan kewajiban lancarnya namun juga memperhatikan pembagian dividen perusahaan.

4.7. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini adanya keterbatasan penelitian, diantaranya:

1. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini hanya 2 yaitu likuiditas dan ukuran perusahaan, tentunya ada faktor lain seperti profitabilitas dan struktur modal yang bisa menjadi variabel pendukung untuk menggambarkan bagaimana pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Jumlah data yang diambil hanya selama 3 tahun yaitu tahun 2018 sampai 2020.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian melakukan pemodelan dengan menggunakan *Panel Data Modelling* dengan tujuan untuk melihat pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 dengan menggunakan *panel regression analysis*.

Dari hasil pemodelan dan analisis serta pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan tidak dikelola dengan maksimal atau perusahaan hanya fokus pada pelunasan kewajiban jangka pendeknya sehingga pembagian dividen perusahaan tidak tersalurkan dengan baik. Hal tersebut menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan investasi, dimana semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak menjamin minat investor untuk menanamkan modalnya. Investor lebih melihat kinerja keuangan yang dapat dilihat dari laporan keuangan, nama baik perusahaan dan kebijakan dividen perusahaan.

3. Likuiditas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio likuiditas dan ukuran perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Kinerja baik perusahaan yang ditunjukkan melalui rasio likuiditas dan ukuran perusahaan menjadi respon positif yang dipertimbangkan investor sebelum menanamkan modalnya.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan, berikut beberapa saran yang dapat diberikan:

1. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel independen selain likuiditas dan ukuran perusahaan, karena ada faktor lain yang dinilai lebih memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi peneliti yang akan mengambil topik yang sama sebaiknya jumlah data yang diambil lebih dari 3 tahun karena dengan banyaknya data yang diambil akan berpengaruh pada tingkat keakuratan hasil analisis.
3. Untuk perusahaan sektor kesehatan sebaiknya lebih meningkatkan kinerja perusahaannya dengan mempertahankan nama baik perusahaan dan lebih memperhatikan pembagian dividen perusahaan.

5.3. Rekomendasi

Adapun rekomendasi dalam penelitian ini adalah:

1. Perlu penelitian lebih lanjut untuk mengetahui lebih dalam mengenai pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk investor sebelum memutuskan untuk membeli saham sebaiknya jangan hanya mengikuti tren yang sedang berlaku dimasa ini saja namun lebih selektif lagi dalam memilih perusahaan mana yang lebih menjanjikan di masa mendatang dengan melihat berbagai faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Nia dan Bambang Suprpto. 2015. Pengaruh Perataan Laba, Ukuran Perusahaan dan Debt to Equity Ratio pada Reaksi Pasar, *E-journal akuntansi Universitas Udayana*.11.3(2015)543-755
- Aprillia, Rizka. 2019. Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi: Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
- Bisnis.com. 2021. Saham Emiten Kesehatan Masih Akan Melonjak, Investor Ritel Diminta Waspada!. Market bisnis, 22 Juni
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2012. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, 2nd Zaimur, Yelvi (penerjemah). Jakarta: Erlangga
- Bursa Efek Indonesia.www.idx.co.id. Diakses bulan Mei 2021
- Christiawan, Yulius dan Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol.0 No.1
- Gede, I Gusti Ngurah dan Gede Marta Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol.5 No.7: 4394 - 4422
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. 2014. Manajemen Keuangan, Jakarta: Erlangga
- Indriyani, Eka. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Akuntabilitas Jurnal Ilmu Akuntansi* Vol.10(2)
- Jusup, Haryono. 2011. Dasar-Dasar Akuntansi, Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan, Jakarta: Rajawali Pers
- Kusuma, Nimas D.S. 2020. Analisis Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik pada PT. Untung Bersama Indonesia Gresik, Skripsi: Universitas Wijaya Putra Surabaya
- Lubis, Ignatius dkk. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* Vol.3 No.3
- Muhadi, W.R. 2015. Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham, Jakarta: Salemba Empat
- Mulyani, Winda Ari. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebija

- Nurhayati, Mafizatun. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa, *Jurnal Keuangan dan Bisnis* Vol.5 No.2
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol.1 No.1
- Setiadewi, Kadek Ayu dan Ida Bgs Anom. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Pdf
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan RnD), Bandung: Alfabeta
- Suwardika, Nyoman Agus. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan property, *E-jurnal Manajemen Unud*. Vol.6 No.3: 1248-1277
- Warta Ekonomi.2021. IDX-IC, Pembagian Sektor Baru Perusahaan Tercatat di BEI. Warta Ekonomi, 03 Februari. H.1
- Wiagustin, Ni Luh Putu dan Ni Putu Pertamawati. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dna Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* Vol.9 No.2
- Yulianto, Helmi. 2018. Penagruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening, Skripsi: Institut Agama Islam Negeri Salatiga

LAMPIRAN I

Data Olahan Rasio Likuiditas

No	Kode>Nama Perusahaan	TAHUN	Aset Lancar	Hutang Lancar	CR
1	DVLA	2018	1203372372000	416537366000	2,89
		2019	1280212333000	439444037000	2,91
		2020	1400241872000	555843521000	2,52
2	HEAL	2018	1228572000000	1040038000000	1,18
		2019	1664488000000	1044330000000	1,59
		2020	2252402000000	1479658000000	1,52
3	INAF	2018	867493107334	827237832766	1,05
		2019	1383935194386	408870000000	3,38
		2020	1713334658849	836751938323	2,05
4	KAEF	2018	5369546726061	3774304481466	1,42
		2019	7344787123000	7392140277000	0,99
		2020	6093103998000	6786941897000	0,90
5	KLBF	2018	10648288386726	2286167471594	4,66
		2019	11222490978401	2577108805851	4,35
		2020	13075331880715	3176726211674	4,12
6	MERK	2018	973309659000	709437157000	1,37
		2019	675010699000	269085165000	2,51
		2020	678404760000	266348137000	2,55
7	MIKA	2018	2417657675136	311891416187	7,75
		2019	2475229826873	430760170055	5,75
		2020	3103602759723	568431635573	5,46
8	PRDA	2018	1202095000000	164283000000	7,32
		2019	1254350000000	143554000000	8,74
		2020	1360012000000	210155000000	6,47
9	PYFA	2018	91387136759	33141647397	2,76
		2019	95946418919	27198123189	3,53
		2020	129342420572	44748565283	2,89
10	SIDO	2018	1547666000000	368380000000	4,20
		2019	1716235000000	416211000000	4,12
		2020	2052081000000	560043000000	3,66
11	SILO	2018	1766444000000	979930000000	1,80
		2019	1845177000000	1370337000000	1,35
		2020	2421691000000	1681474000000	1,44
12	SRAJ	2018	546568955243	772702399108	0,71
		2019	626426444533	1087405548725	0,58

		2020	939835506742	1740988511325	0,54
13	TSPC	2018	5130662268849	2039075034339	2,52
		2019	5432638388008	1953608306055	2,78
		2020	5941096184235	2008023494282	2,96
13	INAF	2018	867493107334	827237832766	1,05
		2019	1383935194386	408870000000	3,38
		2020	1713334658849	836751938323	2,05

LAMPIRAN II

Data Olahan Ukuran Perusahaan

No	Kode>Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset	SIZE
1	DVLA	2018	1682821739000	28,15
		2019	1829960714000	28,24
		2020	1986711872000	28,32
2	HEAL	2018	4171207000000	29,06
		2019	5047787000000	29,25
		2020	6355254000000	29,48
3	INAF	2018	1442350608575	28,00
		2019	1383935194386	27,96
		2020	1713334658849	28,17
4	KAEF	2018	9460427317681	29,88
		2019	18352877132000	30,54
		2020	17562816674000	30,50
5	KLBF	2018	18146206145369	30,53
		2019	20264726862584	30,64
		2020	22564300317374	30,75
6	MERK	2018	1263113689000	27,86
		2019	901060986000	27,53
		2020	929901046000	27,56
7	MIKA	2018	5089416875753	29,26
		2019	5576085408175	29,35
		2020	6372279460008	29,48
8	PRDA	2018	1930381000000	28,29
		2019	2010967000000	28,33
		2020	2232052000000	28,43
9	PYFA	2018	187057163854	25,95
		2019	190786208250	25,97
		2020	228575380866	26,16
10	SIDO	2018	3337628000000	28,84
		2019	3536898000000	28,89
		2020	3849516000000	28,98
11	SILO	2018	7694942000000	29,67
		2019	7741782000000	29,68
		2020	8427782000000	29,76
12	SRAJ	2018	2738883586047	28,64

		2019	3109580950625	28,77
		2020	4346329088006	29,10
13	TSPC	2018	7869975060326	29,69
		2019	8372769580743	29,76
		2020	9104657533366	29,84

LAMPIRAN III

Data Olahan Nilai Perusahaan

No	Kode>Nama Perusahaan	Tahun	Harga Saham	Book Value		PBV
				Jumlah Ekuitas	Jumlah Saham Beredar	
1	DVLA	2018	1940	1200261863000	1120000000	1,81
		2019	2250	1306078988000	1120000000	1,93
		2020	2420	1326287143000	1120000000	2,04
2	HEAL	2018	2560	2369709000000	2973000000	3,21
		2019	3580	2764434000000	2973000000	3,85
		2020	3530	3382177000000	2978000000	3,11
3	INAF	2018	6500	496646859858	3099267500	40,56
		2019	870	504935327036	3099267500	5,34
		2020	4030	430326476519	3099267500	29,02
4	KAEF	2018	2600	3356459729851	5554000000	4,30
		2019	1250	7412926828000	5554000000	0,94
		2020	4250	7156720146000	5554000000	3,30
5	KLBF	2018	1520	15294594796354	46875122110	4,66
		2019	1620	16705582476031	46875122110	4,55
		2020	1480	18276082144080	46875122110	3,80
6	MERK	2018	4300	518280401000	448000000	3,72
		2019	2850	594011658000	448000000	2,15
		2020	3280	612683025000	448000000	2,40
7	MIKA	2018	1575	4449920417711	14550736000	5,15
		2019	2670	4792650989851	14246349500	7,94
		2020	2730	5517092083693	14246349500	7,05
8	PRDA	2018	2280	1562166000000	937500000	1,37
		2019	3620	1659599000000	937500000	2,04
		2020	3250	1788299000000	937500000	1,70
9	PYFA	2018	189	118927560800	535080000	0,85
		2019	198	124725993563	535080000	0,85
		2020	975	157631750155	535080000	3,31
10	SIDO	2018	420	2902624000000	15000000000	2,17
		2019	637,5	3064707000000	15000000000	3,12
		2020	805	3221740000000	30000000000	7,50
11	SILO	2018	3590	6316675000000	1625765625	0,92
		2019	6950	5987681000000	1625765625	1,89
		2020	5500	6018371000000	1625765625	1,49

12	SRAJ	2018	254	1842720088141	12000705445	1,65
		2019	268	1776625101562	12000705445	1,81
		2020	204	1754736272764	12000705445	1,40
13	TSPC	2018	1390	5432848070494	4500000000	1,15
		2019	1395	5791035969139	4500000000	1,08
		2020	1400	6377235707755	4500000000	0,99

LAMPIRAN IV

Output Statistic Descriptive

Date: 08/02/21 Time: 07:31

Sample: 2018 2020

	PBV	CR	SIZE
Mean	4.515897	3.058718	2885.282
Median	2.170000	2.760000	2898.000
Maximum	40.56000	8.740000	3075.000
Minimum	0.850000	0.540000	2595.000
Std. Dev.	7.481752	2.049850	120.0153
Skewness	3.884568	1.054732	-0.673156
Kurtosis	17.67484	3.538027	3.297773
Jarque-Bera	448.0293	7.701378	3.089487
Probability	0.000000	0.021265	0.213367
Sum	176.1200	119.2900	112526.0
Sum Sq. Dev.	2127.111	159.6716	547339.9
Observations	39	39	39

LAMPIRAN V
Output Common Effect Model

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/02/21 Time: 23:47
 Sample: 2018 2020
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	23.61085	29.89134	0.789889	0.4348
CR	-0.386068	0.602985	-0.640261	0.5261
SIZE	-0.620897	1.030052	-0.602782	0.5504
R-squared	0.020069	Mean dependent var		4.515670
Adjusted R-squared	-0.034371	S.D. dependent var		7.482364
S.E. of regression	7.609867	Akaike info criterion		6.970572
Sum squared resid	2084.763	Schwarz criterion		7.098538
Log likelihood	-132.9262	Hannan-Quinn criter.		7.016485
F-statistic	0.368647	Durbin-Watson stat		1.229603
Prob(F-statistic)	0.694250			

LAMPIRAN VI

Output Fixed Effect Model

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/02/21 Time: 23:49
 Sample: 2018 2020
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	147.9003	162.7503	0.908756	0.3725
CR	-4.843295	1.431521	-3.383320	0.0025
SIZE	-4.456162	5.585246	-0.797845	0.4328

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.785298	Mean dependent var	4.515670
Adjusted R-squared	0.660055	S.D. dependent var	7.482364
S.E. of regression	4.362577	Akaike info criterion	6.067726
Sum squared resid	456.7700	Schwarz criterion	6.707558
Log likelihood	-103.3207	Hannan-Quinn criter.	6.297292
F-statistic	6.270200	Durbin-Watson stat	3.775943
Prob(F-statistic)	0.000048		

LAMPIRAN VII

Output Random Effect Model

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 08/02/21 Time: 23:50
 Sample: 2018 2020
 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	28.84098	45.30405	0.636609	0.5284
CR	-1.628317	0.793438	-2.052229	0.0475
SIZE	-0.670479	1.558739	-0.430142	0.6697

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		6.420353	0.6841
Idiosyncratic random		4.362577	0.3159

Weighted Statistics			
R-squared	0.093245	Mean dependent var	1.649154
Adjusted R-squared	0.042869	S.D. dependent var	4.788730
S.E. of regression	4.684961	Sum squared resid	790.1588
F-statistic	1.851000	Durbin-Watson stat	2.787888
Prob(F-statistic)	0.171721		

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.095537	Mean dependent var	4.515670
Sum squared resid	2330.710	Durbin-Watson stat	0.945151

LAMPIRAN VIII

Output Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: MODEL_FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.128283	(12,24)	0.0000
Cross-section Chi-square	59.210987	12	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 08/02/21 Time: 23:54
Sample: 2018 2020
Periods included: 3
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	23.61085	29.89134	0.789889	0.4348
CR	-0.386068	0.602985	-0.640261	0.5261
SIZE	-0.620897	1.030052	-0.602782	0.5504
R-squared	0.020069	Mean dependent var		4.515670
Adjusted R-squared	-0.034371	S.D. dependent var		7.482364
S.E. of regression	7.609867	Akaike info criterion		6.970572
Sum squared resid	2084.763	Schwarz criterion		7.098538
Log likelihood	-132.9262	Hannan-Quinn criter.		7.016485
F-statistic	0.368647	Durbin-Watson stat		1.229603
Prob(F-statistic)	0.694250			

LAMPIRAN IX

Output Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: MODEL_REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.517201	2	0.0233

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
CR	-4.843295	-1.628317	1.419709	0.0070
SIZE	-4.456162	-0.670479	28.765302	0.4803

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PBV

Method: Panel Least Squares

Date: 08/02/21 Time: 23:56

Sample: 2018 2020

Periods included: 3

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	147.9003	162.7503	0.908756	0.3725
CR	-4.843295	1.431521	-3.383320	0.0025
SIZE	-4.456162	5.585246	-0.797845	0.4328

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.785298	Mean dependent var	4.515670
Adjusted R-squared	0.660055	S.D. dependent var	7.482364
S.E. of regression	4.362577	Akaike info criterion	6.067726
Sum squared resid	456.7700	Schwarz criterion	6.707558
Log likelihood	-103.3207	Hannan-Quinn criter.	6.297292
F-statistic	6.270200	Durbin-Watson stat	3.775943
Prob(F-statistic)	0.000048		

LAMPIRAN X**Output Uji Multikolenieritas**

	CR	SIZE
CR	1.000000	-0.048906
SIZE	-0.048906	1.000000

LAMPIRAN XI

Output Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.596003	Prob. F(5,33)	0.1886
Obs*R-squared	7.594450	Prob. Chi-Square(5)	0.1800
Scaled explained SS	48.33852	Prob. Chi-Square(5)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID²

Method: Least Squares

Date: 08/03/21 Time: 00:15

Sample: 1 39

Included observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3083.654	14976.44	-0.205900	0.8381
CR ²	10.84767	7.820615	1.387062	0.1747
CR*SIZE	49.29203	24.69035	1.996408	0.0542
CR	-1535.787	745.8948	-2.058986	0.0475
SIZE ²	-10.57638	17.93868	-0.589585	0.5595
SIZE	421.5836	1033.296	0.407999	0.6859
R-squared	0.194729	Mean dependent var	53.45546	
Adjusted R-squared	0.072719	S.D. dependent var	209.3188	
S.E. of regression	201.5644	Akaike info criterion	13.59073	
Sum squared resid	1340731.	Schwarz criterion	13.84667	
Log likelihood	-259.0193	Hannan-Quinn criter.	13.68256	
F-statistic	1.596003	Durbin-Watson stat	1.889894	
Prob(F-statistic)	0.188579			