

## **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **4.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2012-2016, karena pada saat dilakukan penelitian, Bursa Efek Indonesia belum menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2017 sehingga periode penelitian yang diambil adalah tahun 2012-2016. Adapun yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria berdasarkan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan dengan penelitian selama 5 tahun sehingga jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 40 data. Berikut adalah profil perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

#### **1. Astra Agro Lestari Tbk (AALI)**

Astra Agro Lestari Tbk (AALI) didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga tanggal 4 Agustus 1989. Pada tanggal 30 Juni 1997, Perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan PT Suryaraya Bahtera. Penggabungan usaha ini dicatat dengan metode penyatuan kepemilikan (*pooling of interest*). Setelah penggabungan usaha ini, nama Perusahaan diubah menjadi PT Astra Agro Lestari dan meningkatkan modal dasar dari Rp250 miliar menjadi Rp2 triliun yang terdiri dari 4.000.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp500,-. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Astra Agro Lestari Tbk adalah Astra International Tbk / ASII (induk usaha) (79,68%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AALI adalah perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, konsultan dan jasa. Kegiatan utama Astra Agro adalah bergerak dalam bidang usaha kelapa sawit.

## **2. Astra International Tbk (ASII)**

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ASII bergerak di bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Daihatsu, Isuzu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi. Astra memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Astra Agro Lestari Tbk (AALI), Astra Graphia Tbk (ASGR), Astra Otoparts Tbk (AUTO) dan United Tractors Tbk (UNTR). Selain itu, Astra juga memiliki satu perusahaan asosiasi yang juga tercatat di BEI, yaitu Bank Permata Tbk (BNLI). Pada tahun 1990, ASII memperoleh Pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASII (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 saham dengan nominal Rp1.000,- per saham, dengan Harga Penawaran Perdana Rp14.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 April 1990.

## **3. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI)**

Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) didirikan dengan nama PT Adhikutama Manunggal tanggal 3 November 1993 dan mulai melakukan kegiatan operasional dengan pembelian tanah dalam tahun 1999. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Alam Sutera Realty Tbk, yaitu: PT Tangerang Fajar Industrial Estate (pengendali) (25,21%) dan PT Manunggal Prime Development (pengendali) (18,68%). Adapun pengendali utama Alam Sutera Realty Tbk adalah keluarga Tuan The Ning King. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ASRI dalam bidang pembangunan

dan pengelolaan perumahanperumahan, kawasan komersial, kawasan 3oring3y, dan pengelolaan pusat perbelanjaan, pusat rekreasi serta perhotelan (pengembangan kawasan terpadu). Saat ini proyek real estat utama yang dimiliki oleh ASRI dan anak usahanya, adalah: berlokasi di Tangerang (proyek Kota Mandiri Alam Sutera di Serpong; Kota Mandiri Suvarna Sutera di Pasar Kemis dan Kota Ayodhya di pusat kota), Jakarta (proyek gedung perkantoran The Tower dan Wisma Argo Manunggal) dan Bali (Taman Budaya Garuda Wisnu Kencana). Pada tanggal 7 Desember 2007, ASRI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.142.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran sebesar Rp105,- per saham. Pada tanggal 18 Desember 2007, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

#### **4. Bank Mandiri (Persero) Tbk (Bank Mandiri) (BMRI)**

Bank Mandiri (Persero) Tbk (Bank Mandiri) (BMRI) didirikan 02 Oktober 1998 dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Bank Mandiri didirikan melalui penggabungan usaha PT Bank Bumi Daya (Persero) (“BBD”), PT Bank Dagang Negara (Persero) (“BDN”), PT Bank Ekspor Impor Indonesia (Persero) (“Bank Exim”) dan PT Bank Pembangunan Indonesia (Persero) (“Bapindo”). Pemegang saham pengendali Bank Mandiri adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 60%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BMRI adalah melakukan usaha di bidang perbankan.

#### **5. Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)**

Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) didirikan 07 Januari 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing (“PMA”) dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1972. Induk usaha Pokphand adalah PT Central Agormina, sedangkan induk usaha terakhir Pokphand adalah Grand Tribute Corporation. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Charoen Pokphand

Indonesia Tbk, adalah PT Central Agromina (55,53%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CPIN terutama meliputi 4oring4y makanan ternak, pembibitan dan budidaya ayam ras serta pengolahannya, 4oring4y pengolahan makanan, pengawetan daging ayam dan sapi termasuk unit-unit cold storage, menjual makanan ternak, makanan, daging ayam dan sapi, bahan-bahan asal hewan di wilayah Indonesia, maupun ke luar negeri. Merek-merek yang dimiliki Pokphand, antara lain: pakan ternak (HI-Pro, HI-Pro-Vite, Bintang, Bonavite, Royal Feed, Turbo Feed dan Tiji) dan produk pengolahan daging ayam (Golden Fiesta, Fiesta, Champ dan Okay).

#### **6. Gudang Garam Tbk (dahulu PT Perusahaan Rokok Tjap) (GGRM)**

Gudang Garam Tbk (dahulu PT Perusahaan Rokok Tjap) (GGRM) didirikan tanggal 26 Juni 1958 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1958. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Gudang Garam Tbk adalah PT Suryaduta Investama (69,29%) dan PT Suryamitra Kusuma (6,26%). PT Suryaduta Investama merupakan induk usaha dan induk usaha terakhir GGRM. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GGRM bergerak di bidang rokok dan yang terkait dengan 4oring4y rokok. Gudang Garam memproduksi berbagai jenis rokok kretek, termasuk jenis rendah tar dan nikotin (LTN) serta produk tradisional sigaret kretek tangan. Merek-merek rokok GGRM, antara lain: Klobot, Sriwedari, Djaja, Gudang Garam, Gudang Garam Merah, Gudang Garam Gold, Surya, Surya Pro Mild dan GG Mild. Pada tanggal 17 Juli 1990, GGRM memperoleh izin Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GGRM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 57.807.800 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Agustus 1990.

#### **7. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)**

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP, sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, 5oring5, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan. Merek-merek yang dimiliki Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, antara lain: untuk produk Mi Instan (Indomei, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), Dairy (Indomilk, Enaak, Tiga Sapi, Kremer, Orchid Butter, Indoeskrim dan Milkuat), penyedap makan (bumbu Racik, Freiss, Sambal Indofood, Kecap Indofood, Maggi, Kecap Enak Piring Lombok, Bumbu Spesial Indofood dan Indofood Magic Lezat), Makanan Ringan (Chitato, Chiki, JetZ, Qtela, Cheetos dan Lays), nutrisi dan makanan khusus (Promina, Sun, Govit dan Provita).

#### **8. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)**

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Saat ini, Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan

INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan bering6y makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak bering, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Caféla, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak bering dan mentega (Bimoli dan Palmia).

## 4.2 Hasil Penelitian

### 4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel *Size Effect*

*Size effect* dalam penelitian ini diukur dengan total asset yang dimiliki perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Berikut adalah hasil perhitungan variabel *size effect* dalam penelitian ini:

**Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Variabel *Size Effect***

Kode	Tahun					Rata-Rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
AALI	12.419.820	14.964.431	18.559.354	21.512.371	24.226.122	18.336.420
ASII	182.274.000	213.994.000	236.029.000	245.435.000	261.855.000	227.917.400
ASRI	10.946.417	14.428.083	16.924.367	18.709.870	19.974.357	16.196.619
BMRI	635.618.708	733.099.762	855.039.673	910.063.409	1.038.706.009	834.505.512
CPIN	12.348.627	15.722.197	20.862.439	24.684.915	25.223.863	19.768.408
GGRM	41.509.325	50.770.251	58.220.600	63.505.413	62.817.278	55.364.573
ICBP	17.753.480	21.267.470	24.910.211	26.560.624	28.188.817	23.736.120
INDF	59.324.207	78.092.789	85.938.885	91.831.526	92.429.827	81.523.447

Rata-rata	121.524.323	142.792.373	164.560.566	175.287.891	194.177.659	159.668.562
-----------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa rata-rata *size effect* terbesar yaitu Rp. 834.505.512 yang dimiliki BMRI dan rata-rata terendah yaitu Rp. 16.196.619 yang dimiliki ASRI yang berarti bahwa sampel yang memiliki aset terbesar adalah BMRI dan aset terendah adalah ASRI. Menurut Ang (2010), semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak. Sehingga jika ada suatu informasi mengenai perusahaan tersebut, harga saham akan berubah dengan cepat naik atau turun.

#### 4.2.2 Hasil Perhitungan Variabel *Liquidity Effect*

*Liquidity effect* dalam penelitian ini diukur dengan volume perdagangan saham yang diperoleh dari *historical price* volume perdagangan saham. Berikut adalah hasil perhitungan variabel *liquidity effect* dalam penelitian ini:

**Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Variabel *Liquidity Effect***

Kode	Tahun					Rata-Rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
AALI	4.737.890	1.065.224	2.333.313	9.777.394	3.532.900	4.289.344
ASII	33.628.500	37.658.500	45.532.000	42.633.200	58.357.800	43.562.000
ASRI	167.204.992	46.321.500	110.454.200	38.450.200	23.953.400	77.276.858
BMRI	23.732.000	19.461.000	12.148.000	26.097.700	34.034.900	23.094.720
CPIN	5.164.000	10.335.000	10.786.500	5.920.200	6.859.900	7.813.120
GGRM	842.000	1.202.500	484.400	828.800	465.300	764.600
ICBP	5.635.000	2.121.000	5.240.400	5.573.800	6.203.000	4.954.640
INDF	12.856.000	5.978.000	20.693.500	9.778.200	8.171.400	11.495.420
Rata-rata	31.725.048	15.517.841	25.959.039	17.382.437	17.697.325	21.656.338

Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa rata-rata *liquidity effect* terbesar yaitu 77.276.858 yang terjadi pada ASRI dan rata-rata terendah yaitu 764.600 yang terjadi pada GGRM yang berarti bahwa sampel yang memiliki likuiditas tinggi adalah ASRI dan likuiditas yang rendah adalah GGRM. Likuiditas saham diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu. Jadi semakin likuid saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi, hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan (Yull dan Kirmizi, 2012).

#### 4.2.3 Hasil Perhitungan Variabel *Price Reversal*

*Price reversal* dalam penelitian ini diukur dengan *abnormal return* yang diperoleh dari *historical price* harga saham dan indeks harga saham gabungan. Berikut adalah hasil perhitungan variabel *price reversal* dalam penelitian ini yang dapat dilihat pada tabel 4.3.

**Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Variabel *Price Reversal***

Kode	Tahun					Rata-Rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
AALI	-0,181	0,305	-0,192	-0,234	-0,003	-0,061
ASII	-0,079	-0,095	-0,103	-0,046	0,195	-0,026
ASRI	0,194	-0,127	0,146	-0,221	0,001	-0,001
BMRI	0,203	0,022	0,124	-0,001	0,101	0,090
CPIN	0,485	0,004	-0,056	-0,060	0,082	0,091
GGRM	-0,186	-0,255	0,189	0,050	0,019	-0,037
ICBP	0,304	0,311	0,071	0,174	0,121	0,196
INDF	0,125	0,147	-0,176	-0,105	0,331	0,064
Rata-rata	0,108125	0,039	0,000375	-0,055375	0,105875	0,0395

Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa rata-rata *price reversal* terbesar yaitu 0,196 yang terjadi pada ICBP dan rata-rata terendah yaitu -0,061 yang terjadi pada AALI yang berarti bahwa sampel dengan *price reversal* tertinggi adalah ICBP dan *price reversal* terendah adalah AALI. Menurut Jogiyanto (2013), pembalikan harga (*Price Reversal*) didefinisikan sebagai perubahan arah yang tiba-tiba dari harga suatu saham, indeks, komoditas, atau *derivative security*. Menurut Yull dan Kirmizi (2012), Dalam anomali, saham yang ada di pasar mengalami penilaian harga yang tidak wajar dari para investor, sehingga pada saat investor menerima informasi buruk, harga saham dinilai terlalu rendah yang menghasilkan *abnormal return* yang bernilai negatif (disebut saham *loser*). Begitu juga sebaliknya pada saat investor menerima informasi baik, harga saham dinilai terlalu tinggi yang menghasilkan *abnormal return* yang bernilai positif.

### 4.3 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

#### 4.3.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas yang akan dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik. Uji statistik dapat dilakukan dengan melakukan uji K-S (*non-parametrik Kolmogorov–Smirnov Test*). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0$ : Data residual berdistribusi normal.

$H_a$ : Data residual tidak berdistribusi normal.

Dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2013):

1. Jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima yang berarti bahwa data residual tidak berdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima atau  $H_a$  ditolak yang berarti bahwa data residual berdistribusi normal.

Adapun hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.4.

**Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas**

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
N	40
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,990

Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0,990 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

#### 4.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *Value Inflation Factor* (VIF). Dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2013):

1. Jika nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas.
2. Jika VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Adapun hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.5.

**Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas**

<i>Model</i>	<i>Coefficients<sup>a</sup></i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<i>(Constant)</i>		
<i>Size Effect</i>	0,927	1,079
<i>Liquidity Effect</i>	0,927	1,079

a. *Dependent Variable: Price Reversal*

Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa:

1. Nilai VIF variabel *size effect* sebesar 1,079 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

2. Nilai VIF variabel *liquidity effect* sebesar 1,079 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

#### 4.4 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, apakah pengaruhnya positif atau negatif. Adapun persamaan regresi linear berganda menurut Ghazali (2013) adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 (SE) + \beta_2 (LE) + e$$

Uji regresi linear berganda dalam penelitian ini akan dilakukan dengan bantuan program SPSS. Adapun hasil uji regresi linear berganda tersebut dapat dilihat pada tabel 4.6.

**Tabel 4.6 Analisis Regresi Linear Berganda**

<i>Model</i>	<i>Coefficients<sup>a</sup></i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>
<i>(Constant)</i>	0,167	0,445
<i>Size Effect</i>	-3,228	0,022
<i>Liquidity Effect</i>	-0,008	0,021

a. *Dependent Variable: Price Reversal*

Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa:

$$Y = 0,167 - 3,228 (SE) - 0,008 (LE) + e$$

1. Nilai konstanta sebesar 0,167 yang berarti bahwa apabila variabel *size effect* dan *liquidity effect* tidak ada atau bernilai 0 maka nilai *price reversal* sebesar 0,167.
2. Nilai koefisien *size effect* sebesar -3,228 yang berarti bahwa setiap kenaikan nilai *size effect* sebesar satu satuan maka akan menurunkan *price reversal* sebesar 3,228.
3. Nilai koefisien *liquidity effect* sebesar -0,008 yang berarti bahwa setiap kenaikan nilai *liquidity effect* sebesar satu satuan maka akan menurunkan *price reversal* sebesar 0,008.

## 4.5 Hasil Uji Hipotesis

### 4.5.1 Uji F

Hipotesis yang diajukan:

$H_0$  : *Size effect* dan *liquidity effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*

$H_a$  : *Size effect* dan *liquidity effect* berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*

Uji hipotesis yang akan dilakukan adalah uji F. Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah suatu variabel bebas secara simultan (bersama-sama) mempengaruhi variabel terikat (Ghozali, 2013).

Kriteria pengujian dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 0,05 ditentukan sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan < 0,05 maka  $H_a$  diterima yang berarti bahwa *size effect* dan *liquidity effect* berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*.
2. Jika nilai signifikan > 0,05 maka  $H_0$  diterima yang berarti *size effect* dan *liquidity effect* berpengaruh tidak signifikan terhadap *price reversal*.

Berikut adalah hasil uji F dalam penelitian ini:

**Tabel 4.7 Hasil Uji F**

<i>Model</i>	<i>ANOVA<sup>a</sup></i>	
	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	0,079	0,925 <sup>b</sup>
<i>Residual</i>		
<i>Total</i>		

*a. Dependent Variable: Price Reversal*

*b. Predictors: (Constant), Liquidity Effect, Size Effect*

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,925 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan *size effect* dan *liquidity effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price reversal* sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak.

#### 4.5.2 Uji t

Hipotesis yang diajukan:

1.  $H_0$  : *Size effect* berpengaruh tidak signifikan terhadap *price reversal*  
 $H_a$  : *Size effect* berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*
2.  $H_0$  : *Liquidity effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*  
 $H_a$  : *Liquidity effect* berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*

Uji hipotesis yang akan dilakukan adalah uji t. Uji t digunakan untuk menunjukkan apakah suatu variabel bebas secara parsial (individual) mempengaruhi variabel terikat (Ghozali, 2013). Kriteria pengujian dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 0,05 ditentukan sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan < 0,05 maka  $H_a$  diterima yang berarti bahwa *size effect* berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*.
2. Jika nilai signifikan > 0,05 maka  $H_0$  diterima yang berarti bahwa *size effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*.

**Tabel 4.8 Hasil Uji t**

<i>Model</i>	<i>Coefficients<sup>a</sup></i>	
	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
<i>(Constant)</i>	0,376	0,709
<i>Size Effect</i>	-0,001	0,999
<i>Liquidity Effect</i>	-0,381	0,705

a. *Dependent Variable: Price Reversal*

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui bahwa:

1. Nilai signifikansi *size effect* sebesar 0,999 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *size effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price reversal* sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.
2. Nilai signifikansi *liquidity effect* sebesar 0,705 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *liquidity effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*

sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak.

## 4.6 Pembahasan

### 4.6.1 Pengaruh *Size Effect* Terhadap *Price Reversal*

Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji F diketahui bahwa secara simultan *size effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price reversal* yang berarti bahwa peningkatan dan penurunan *size effect* tidak dapat meningkatkan dan menurunkan *price reversal*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan fenomena yang menyatakan bahwa pada tahun 2012 - 2013 *size effect* mengalami peningkatan dan penurunan sedangkan pada tahun 2014 - 2016 *size effect* mengalami peningkatan, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan dan penurunan *size effect* tidak dapat meningkatkan dan menurunkan *price reversal*. dengan kata lain tidak terjadi pengaruh yang konsisten atau tidak signifikan.

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda dalam penelitian ini diketahui bahwa *size effect* tidak berpengaruh terhadap *price reversal* pada perusahaan LQ45 dimana fenomena yang terjadi fluktuasinya *price reversal* (pembalikan harga) tidak terkait dengan *size effect*, hal tersebut disebabkan investor tidak memandang *size effect* sebagai patokan sebuah transaksi jual beli saham, akan tetapi saat ini informasi yang baik terkait harga saham (positif), investor lebih cepat bereaksi dengan menjual saham lain dan membeli saham yang baru. Terkait informasi tersebut karena dipandang investor sebagai saham yang menguntungkan.

Penelitian ini didukung dengan penelitian Lajuba dan Pasaribu (2013), yang menyatakan bahwa *size effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*.

#### 4.6.2 Pengaruh *Liquidity Effect* Terhadap *Price Reversal*

Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji t diketahui bahwa secara parsial *liquidity effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price reversal* yang berarti bahwa peningkatan dan penurunan *liquidity effect* tidak dapat meningkatkan dan menurunkan *price reversal*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan fenomena yang menyatakan bahwa pada tahun 2012 - 2013 *liquidity effect* mengalami peningkatan dan penurunan sedangkan pada tahun 2014 - 2016 *liquidity effect* mengalami peningkatan, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan dan penurunan *liquidity* tidak dapat meningkatkan dan menurunkan *price reversal*. dengan kata lain tidak terjadi pengaruh yang konsisten atau tidak signifikan.

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda dalam penelitian ini diketahui bahwa *liquidity effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price reversal* pada perusahaan LQ45. Dimana fenomena yang terjadi fluktuasinya *price reversal* (pembalikan harga) tidak terkait dengan *liquidity effect*, hal tersebut disebabkan investor tidak memandang *liquidity effect* sebagai patokan dalam sebuah transaksi jual beli saham. Pergolakan ekonomi yang banyak terjadi di Indonesia juga terbentuk konsisten *liquidity* emiten di pasar modal sehingga dapat dipastikan bahwa investor cenderung menilai saham berdasarkan informasi-informasi yang lebih mencerminkan kondisi sebuah negara dan bukan informasi yang mencerminkan kondisi pasar modal itu sendiri.

Penelitian ini didukung dengan penelitian Yull dan Kirmizi (2012), yang menyatakan bahwa *liquidity effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*.