

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk kategori perusahaan yang masuk indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020. Namun tidak semua perusahaan yang masuk kategori Indeks LQ45 yang dijadikan sampel. Berikut ini merupakan perusahaan yang termasuk kedalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020 :

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan yang Diteliti

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
2	BRPT	Barito Pacific Tbk
3	EXCL	XL Axiata Tbk
4	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
5	JSMR	Jasa Marga Tbk
6	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
7	WSKT	Waskita Karya Tbk
8	ANTM	Aneka Tambang Tbk
9	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
10	PTPP	PT PP (Persero) Tbk
11	TKIM	Tjiwi Kimia Tbk
12	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

Sumber : Data diolah 2021

4.1.1 PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk

PT.Indocement Tunggal Prakasa Tbk. (“Indocement” atau “Perseroan”) telah menjadi produsen terkemuka produk semen berkualitas untuk pasar Indonesia sejak tahun 1975. Lebih dari satu dekade lalu, Heidelberg Cement Group Jerman berbasis menjadi pemegang saham mayoritas Indocement. Kapasitas total desain Perseroan terpasang 18,6 juta ton

semen per tahun. Perusahaan ini bergerak dalam bidang penghasil semen. Indocement memiliki operasional semen terintegrasi dengan total kapasitas terpasang 18,6 juta ton semen. Saat ini Indocement mengoperasikan 12 pabrik, sembilan berlokasi di Citeureup, Bogor, Jawa Barat; dua di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat; and satu di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan. Produk utama perusahaan adalah *Portland Composite Cement* (PCC) dan *Ordinary Portland Cement* (OPC).

4.1.2 PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Kantor pusat Telkom berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat. Kegiatan usaha utama Telkom Indonesia adalah menyediakan layanan telekomunikasi yang mencakup sambungan telepon kabel tidak bergerak dan telepon nirkabel tidak bergerak, komunikasi selular, layanan jaringan dan interkoneksi serta layanan internet dan komunikasi data. Selain itu, Telkom Indonesia juga menyediakan berbagai layanan di bidang informasi, media dan edutainment, termasuk *cloud-based dan server-based managed services*, layanan *e-Payment* dan *IT enabler*, *e-Commerce* dan layanan portal lainnya.

4.1.3 PT. Jasa Marga (Persero) Tbk

Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat JSMR beralamat di Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah, Jakarta 13550 – Indonesia. Pemegang saham pengendali Jasa Marga (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 70,00%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan

JSMR adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan dibidang perusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas. Saat ini, Jasa Marga mengoperasikan 26 ruas jalan tol yang dikelola oleh 9 Kantor Cabang.

4.1.4 PT. XL Axiata Tbk

XL Axiata Tbk (dahulu Excelcomindo Pratama Tbk) (EXCL) didirikan tanggal 06 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. Kantor pusat EXCL terletak di grhaXL, Jalan DR. Ide Anak Agung Gde Agung (dahulu Jalan Mega Kuningan) Lot. E4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham XL Axiata Tbk, adalah Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd. (66,36%), merupakan perusahaan yang dimiliki sepenuhnya oleh Axiata Investments (Labuan) Limited. Axiata Investments (Labuan) Limited adalah anak usaha Axiata Grup Berhad.

4.1.5 PT. Media Nusantara Citra Tbk

Media Nusantara Citra Tbk (MNC) (MNCN) didirikan 17 Juni 1997 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Desember 2001. Kantor pusat MNCN berlokasi di MNC Tower, Lantai 27, Jalan Kebon Sirih Kav. 17-19, Jakarta Pusat 10340 – Indonesia. MNC juga memiliki channel-channel yang diproduksi oleh MNC (*MNC News*, *MNC Business*, *MNC Infotainment*, *MNC Muslim*, *MNC Entertainment*, *MNC International*, *MNC Music*, *MNC Movie*, *MNC Drama*, *MNC Comedy*, *MNC Lifestyle*, *MNC Fashion*, *MNC Food & Travel*, *MNC Kids*, *MNC Sports 1*, *MNC Sports 2*, *Golf Channel*, *MNC Home & Living* dan *MNC Health & Beauty*.) yang disiarkan di TV Berlangganan yaitu Indovision, TopTV dan Okevision.

4.1.6 PT. Bumi Serpong Damai Tbk

Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) (BSDE) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat BSD City terletak di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estat BSDE berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di Kecamatan Serpong, Kecamatan Legok, Kecamatan Cisauk dan Kecamatan Pagedangan, Propinsi Banten. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSDE adalah berusaha dalam bidang pembangunan real estat. Pada tanggal 28 Mei 2008

4.1.7 PT. Barito Pacific Tbk

Barito Pacific Tbk (dahulu PT Barito Pacific Timber Tbk) (BRPT) didirikan 04 April 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. BRPT berdomisili di Banjarmasin dengan pabrik berlokasi di Jelapat, Banjarmasin. Kantor Barito Pacific Tbk berada di Jakarta dengan alamat di Wisma Barito Pacific Tower B, Lt. 8, Jl. Letjen S. Parman Kav. 62-63, Jakarta 11410 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan BRPT bergerak dalam bidang kehutanan, perkebunan, pertambangan, industri, properti, perdagangan, energi terbarukan dan transportasi. Saat ini, BRPT dan anak usahanya berusaha di bidang kehutanan, petrokimia, properti, perkebunan dan sedang mengembangkan sejumlah lini usaha tambang dan energi ke dalam sebuah perusahaan sumber daya yang terdiversifikasi. Produk-produk dan jasa yang dihasilkan anak usaha Barito Pacific meliputi bahan baku industri plastik di sektor hilir (*etilena, propilena, py-gas, serta mixed C4*), komoditas perkebunan (kelapa sawit, serta produk turunannya), kayu olahan (*particle board*), penyewaan gedung (perkantoran dan perhotelan), dan lain sebagainya.

4.1.8 PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk

Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Kantor pusat WIKA beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav.9, Jakarta Timur 13340 dengan lokasi kegiatan utama di seluruh Indonesia dan luar negeri. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64, yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Kemudian tanggal 22 Juli 1971, PN. Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO). Selanjutnya pada tanggal 20 Desember 1972 Perusahaan ini dinamakan PT Wijaya Karya. WIKA adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, engineering procurement, construction, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

4.1.9 PT. Medco Energi Internasional Tbk

Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) didirikan tanggal 09 Jun 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 13 Desember 1980. Kantor pusat Medco terletak di Lantai 53, Gedung The Energy, SCBD lot 11A, Jl. Jenderal Sudirman, Jakarta 12190 – Indonesia. Induk usaha Medco adalah Encore Energy Pte. Ltd, sebuah perusahaan yang didirikan di Singapura. Sedangkan pemegang saham induk usaha Medco adalah Encore International Ltd, (60,60%) sebuah perusahaan yang didirikan di British Virgin Islands dan Mitsubih Corp. (39,40%), sebuah perusahaan yang didirikan di Jepang. Ruang lingkup kegiatan MEDC antara lain, eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, dan aktivitas energi lainnya, usaha pengeboran darat dan lepas pantai, serta melakukan investasi (langsung dan tidak langsung) pada anak usaha.

4.1.10 PT. Waskita Karya (Persero) Tbk

Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 01 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama “Volker Aanemings Maatschappij NV” yang dinasionalisasi Pemerintah. Kantor pusat WSKT beralamat di Gedung Waskita Jln. M.T. Haryono Kav. No. 10 Cawang, Jakarta 13340 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan Waskita Karya adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya industri konstruksi, industri pabrikan, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan dan pengembangan. Saat ini, kegiatan usaha yang dijalankan Waskita Karya adalah pelaksanaan konstruksi dan pekerjaan terintegrasi *Engineering, Procurement and Construction (EPC)*. Waskita memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Waskita Beton Precast Tbk (WSBP).

4.1.11 PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk

Aneka Tambang (Persero) Tbk (Antam) (ANTM) didirikan dengan nama "Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang" tanggal 05 Juli 1968 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Juli 1968. Kantor pusat Antam berlokasi di Gedung Aneka Tambang, Jl. Letjen T.B. Simatupang No. 1, Lingkar Selatan, Tanjung Barat, Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan ANTM adalah di bidang pertambangan berbagai jenis bahan galian, serta menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa lainnya yang berkaitan dengan galian tersebut. Kegiatan utama Antam meliputi bidang eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian serta pemasaran bijih nikel, feronikel, emas, perak, bauksit, batubara dan jasa pemurnian logam mulia. Di tahun 2014,

Perusahaan akan mulai menjual komoditas baru chemical grade alumina (CGA) seiring dengan mulai beroperasinya pabrik pengolahan CGA di Tayan, Kalimantan Barat. Selain itu Antam juga tengah mengembangkan bisnis pembangkit tenaga listrik.

4.1.12 PT. Tjiwi Kimia Tbk

Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) didirikan di Indonesia pada tanggal 02 Oktober 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977. Kantor pusat Tjiwi Kimia beralamat di Sinar Mas Land Menara 2, Lantai 7, Jalan M.H. Thamrin nomor 51, Jakarta 10350 – Indonesia dan pabriknya berlokasi di Jalan Raya Surabaya Mojokerto, Sidoarjo, Jawa Timur – Indonesia. uang lingkup usaha TKIM meliputi bidang industri, perdagangan dan bahan-bahan kimia. Kegiatan usaha utama Tjiwi Kimia adalah bergerak di bidang industri kertas, produk kertas, pengemas dan lainnya. Tjiwi Kimia beroperasi di bawah brand *Asia Pulp & Paper*. Merek-merek Asia Pulp & Paper yang diproduksi dan dipasarkan oleh Tjiwi Kimia, antara lain: *Inspira, Enlivo, Sinar Line, Sinar Dunia, Paperline, Paperline Gold, Paperline Plus, Paperline 2000, Exkarro, ExcelPro, Enova, Foopak, Extra Print, Exceedo, Riviera, Integrite, Egis, Ecto, Impression* dan *Ellustra*.

4.1.13 PT. PP (Persero) Tbk

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal 29 Maret 1961. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Usaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa

keagenan, investasi, agro industri, Engineering Procurement dan Construction (EPC) perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa engineering dan perencanaan, pengembang untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat. Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan adalah Jasa Konstruksi, Realty (Pengembang), Properti dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi. PTPP memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PP Properti Tbk (PPRO).

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Tabel 4.2 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini. Informasi mengenai statistik deskriptif tersebut meliputi : Nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah tertera pada tabel 4.3 berikut :

Tabel 4.2 Hasil Uji Descriptive Statistics

	Return	MTBV	MC
Mean	0.106679	1.460	4.446
Minimum	-0.207746	116	1.044
Maximum	1.000000	4.192	21.184
Stdev	0.275237	1.219	5.019

Sumber : Data diolah, 2021

Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari jumlah 312 sampel perusahaan perusahaan selama periode pengamatan (2020–2021) dapat disimpulkan bahwa pada tabel diatas menunjukkan pada variabel *return* memiliki nilai minimum sebesar -0.207746, nilai tertinggi sebesar 1.000000 dengan nilai rata-rata *return* sebesar 0.106679 dan standar deviasi sebesar 0.275237. Tingginya nilai maksimum *return* menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat *return* yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi. Besar kecilnya *return* perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh.

Pada variabel *market to book value* nilai minimum sebesar 116, nilai maksimum sebesar 4.192 dengan nilai rata-rata *market to book value* sebesar 1.460 dan standar deviasi sebesar 1.219. Tingginya nilai maksimum *market to book value* menjelaskan bahwa *market to book value* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan keuntungan.

Pada variabel *market capitalization* nilai minimum sebesar 1.044, nilai tertinggi *market capitalization* sebesar 21.184 dengan nilai rata-rata *market capitalization* sebesar 4.446 dan standar deviasi sebesar 5.019. Tingginya nilai maksimum *market capitalization* menjelaskan bahwa peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan operasional mampu menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, akan terjadi kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan tinggi tersebut secara internal.

4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

4.3.1 Uji Chow (F test)

Untuk memilih model terbaik, yang pertama digunakan adalah Uji *Chow*. Uji *Chow test* atau *likelihood ratio test* merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed*

effect. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model mana yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*. Hasil uji *chow* dalam penelitian ini tertera pada Tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3 Uji Chow

Prob-F	Keputusan	Model Regresi
0,0000	Ho diterima	<i>Fixed Effect</i>

Sumber : Data diolah,2021

Perhatikan nilai probabilitas untuk *Cross-section F*, jika nilainya $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik digunakan, namun jika nilainya $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Dengan ketentuan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Penggunaan model estimasi (*pooled least square*)

H_a : Penggunaan model estimasi *fixed effect model* (FEM)

H_a menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik digunakan (Ferreira dan Vilela, 2014). Berdasarkan Tabel 4.3 nilai probabilitas untuk *Cross-section F* yaitu sebesar $0,000006 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil Tabel 4.4 maka dapat disimpulkan model yang terpilih yaitu model *fixed effect model*.

4.3.2 Hausman Test

Uji Hausman merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. *Hausman test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model mana yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*. Hasil uji *Hausman* dalam penelitian ini tertera pada Tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4 Uji Hausman

Prob-F	Keputusan	Model Regresi
0,0000	Ho diterima	<i>Fixed Effect</i>

Sumber : Data diolah,2021

Ha menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik digunakan (Ferreira dan Vilela, 2004). Berdasarkan Tabel 4.4 nilai probabilitas untuk *Cross-section F* yaitu sebesar $0,0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil Tabel 4.5 maka dapat disimpulkan model yang terpilih yaitu model *fixed effect model*.

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Hasil Uji Normalitas Data

Menurut Imam Ghozali (2011), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi. Hasil uji statistik dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) tertera pada :

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Data

Jarque-Bera	Prob	Kesimpulan
88.490	0,0000	Terdistribusi Normal

Sumber : Data diolah,2021

Berdasarkan Tabel 4.5 uji normalitas nilai *Probability Jarque Bera* sebesar $0,0000 < 0,05$ maka H_0 diterima artinya data residual tidak berdistribusi Normal. Gujarati dan Porter (2009) mengungkapkan bahwa pelanggaran asumsi normalitas dapat ditoleransi ketika jumlah observasi dalam penelitian tergolong besar yaitu lebih dari 100. Jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 312 maka asumsi klasik normalitas yang terjadi masih dapat ditoleransi (Nindri,2020).

4.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model

regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal variabel. Hasil matriks korelasi antara variabel bebas dan perhitungan nilai korelasi untuk model regresi tertera pada yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas

	Return	MTBV	MC
Return	1.000000	-0.033029	0.326072
MTBV	-0.033029	1.000000	-0.133986
MC	0.326072	-0.133986	1.000000

Sumber : Data sekunder diolah,2021

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada Tabel 4.6 diatas diperoleh hasil berupa nilai korelasi dari masing masing variabel $< 0,8$ artinya tidak terjadi multikolinearitas. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

4.4.3 Hasil Uji Autokorelasi

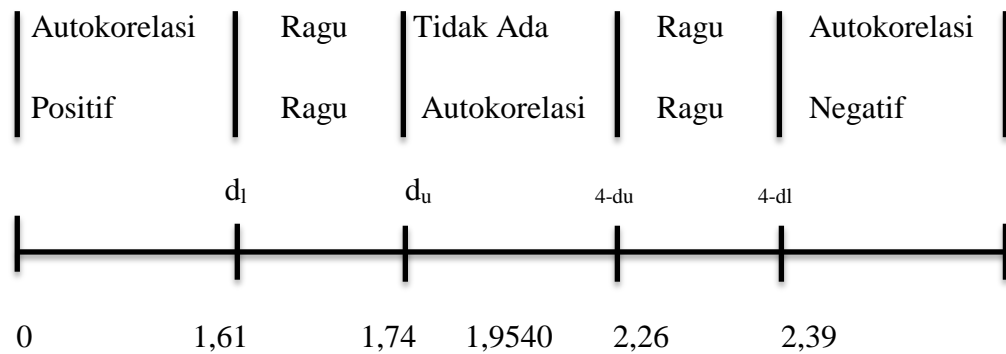
Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Penelitian ini menggunakan Nilai DW (*Durbin Watson*). Dengan hasil uji sebagai berikut :

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi

Dw	Du	DI	4-Du	4-DI
1,9540	1,74	1,61	$4-1,74 = 2,26$	$4-1,61 = 2,39$

Sumber : Data sekunder diolah,2021

Tabel *Durbin–Watson* yang menunjukkan bahwa nilai $dL = 1,61$ dan nilai $dU = 1,74$ sehingga dapat ditentukan kriteria terjadi atau tidaknya autokorelasi,yang diilustrasikan pada gambar 4.1 sebagai berikut:



Gambar 4.1
Kriteria Autokorelasi

Berdasarkan Tabel 4.8 dan Gambar 4.1 kriteria autokorelasi diatas nilai DW hitung sebesar 1,9540 lebih besar dari 1,74 dan lebih kecil dari 2,26. Artinya berada pada daerah titik tidak ada autokorelasi. Nilai DW terletak antara d_u dan $4-d_u$. Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi, dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

4.5 Model Regresi Linier Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan $\alpha=5\%$.

Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.8 Hasil Persamaan Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficient t	t – statistics	t – tabel
C	0.091650	2,91915	1,660
MTBV	-1.28E-05	-1.03200	1,660
MRK	2.06E-05***	6,96635	1,660
R-squared	0,1574		
F-statistics	19.1896		
Prob (f- Statistic)	0,0000		

Keterangan :

* Signifikan pada tingkat 10%

** Signifikan pada tingkat 5%

*** Signifikan pada tingkat 1%

Sumber : Data diolah,2021

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$R = 0.091650 - 9.5708 \text{ JKT} - 1.2805 \text{ MTBV} + 2.0605 \text{ MC} + e$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut yaitu, sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0.091650 artinya jika variabel jumlah kasus covid, *Market to book value*, dan *Market capitalization* bernilai 0, maka *return* sebesar 0.091650 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).
2. Nilai koefisien jumlah kasus covid adalah -9.5708 artinya setiap penambahan jumlah kasus covid akan menurunkan *return* sebesar 9.5708 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).
3. Nilai koefisien *Market to book value* adalah -1.2805 artinya setiap penambahan *Market to book value* akan menurunkan *return* sebesar 1.2805 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).
4. Nilai koefisien *Market capitalization* adalah 2.0605 artinya setiap penambahan *Market capitalization* akan meningkatkan *return* sebesar 2.0605 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).

4.6 Pengujian Hipotesis

4.6.1 Uji t

Berdasarkan Tabel 4.8 didapat perhitungan pada *Market to book value* diperoleh nilai *coefficient Market to book value* sebesar -1.2805 yang memiliki arah hubungan negatif yang berada pada tingkat level $\alpha=5\%$. Variabel *Market to book value* nilai t statistik sebesar $(-1.03200 < -1,660)$ dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang bermakna bahwa variabel *Market to book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan Tabel 4.8 didapat perhitungan pada *Market capitalization* diperoleh nilai *coefficient Market capitalization* sebesar 2.0605 yang memiliki arah hubungan positif yang berada pada tingkat level $\alpha=5\%$. Variabel *Market capitalization* dengan nilai t statistik sebesar (6,96635 > 1,660) dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima yang bermakna bahwa variabel *Market capitalization* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.6.2 Uji Determinasi (R²)

Koefisien determinan R² (R Square) sebesar 0,1574 artinya bahwa kemampuan variabel jumlah kasus covid, *Market to book value* dan *Market capitalization* terhadap *return* saham sebesar 0,1574 atau 15,74% sedangkan sisanya sebesar 84,26% dijelaskan oleh faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

4.7 Pembahasan

4.7.1 *Market to book value* terhadap *return* saham Indeks LQ45

Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa variabel *market to book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *market to book value* tinggi ternyata tidak mengindikasikan bahwa pasar akan menghargai perusahaan relatif lebih rendah daripada nilai buku perusahaan.

Teori efisiensi pasar menjelaskan apabila sebuah pasar akan dikatakan efisien apabila harga sekuritas yang diperdagangkan di dalamnya mencakup semua informasi yang dibutuhkan. Informasi tersebut dapat berupa informasi masa lalu maupun saat ini yang tersedia dengan baik serta informasi yang berisi pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang mempengaruhi perubahan harga (Tandelilin, 2010). Menurut

Martono (2017) informasi yang relevan yang mempengaruhi harga sebuah sekuritas merupakan cerminan dari harga-harga sekuritas yang ada di pasar modal. Dalam penaksiran saham juga tidak dapat dilakukan dengan melihat historis harga sebelumnya dari saham tersebut. Melainkan berdasarkan informasi yang tersedia di pasar. *Nilai market to book value* yang tinggi tidak menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja buruk dan cenderung mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) atau mempunyai prospek yang kurang baik.

Market to book value merupakan rasio yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan melalui harga pasarnya. Maka semakin tinggi *market to book value*, semakin rendah pasar menghargai saham perusahaan. Rendahnya nilai pasar saham perusahaan membuat kecilnya kemungkinan investor untuk mendapatkan *return*. *Market to book value* ratio memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham (Dormauli,2017).

Jika dikaitkan dengan fenomena harga saham indeks LQ45 pada saat terjadinya kasus Covid-19 di Indonesia harga saham indeks LQ45 berfluktuatif. Tetapi pada saat isu pandemi Covid-19 mulai masuk ke Negara Indonesia pada bulan Maret 2020. Harga saham indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar 1,45% di bulan April dimana harga saham indeks LQ45 pada tanggal 03 April 2020 sebesar 4,623 turun menjadi 4,311 di tanggal 6 April 2020. Hal ini disebabkan semua sektor di Bursa Efek Indonesia memiliki dampak yang sangat parah terkait pandemi Covid-19 ini.

Rendahnya harga saham di Indonesia juga disebabkan karena wabah Covid-19 menyebabkan meningkatnya ketidakpastian, hilangnya pendapatan pekerja karena terganggunya aktivitas produksi, serta ancaman penularan virus berakibat pada penurunan konsumsi

masyarakat. Khususnya di Indonesia, banyak pekerja yang diberhentikan karena perusahaan tidak mampu membayar gaji mereka. Dampak yang lebih parah terjadi pada sektorsektor yang mempunyai keterkaitan langsung dengan gangguan dari virus, seperti pariwisata dan perjalanan. Selain dampak sektoral, memburuknya sentimen konsumen dan bisnis juga menyebabkan perusahaan mengambil langkah-langkah untuk mengurangi permintaan dan pengeluaran, maupun rencana investasi. Hal tersebut pada gilirannya akan memberikan dampak pada penutupan usaha dan PHK.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dini (2018) yang menjelaskan bahwa *market to book value* tidak berpengaruh terhadap *return*.

4.7.2 *Market Capitalization* terhadap *return* saham Indeks LQ45

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Market capitalization* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengartikan bahwa jika *Market capitalization* naik maka akan mengakibatkan *return* saham akan mengalami peningkatan begitupun sebaliknya jika *market capitalization* turun maka akan mengakibatkan *return* saham akan menurun.

Teori efisiensi pasar menjelaskan apabila sebuah pasar akan dikatakan efisien apabila harga sekuritas yang diperdagangkan di dalamnya mencakup semua informasi yang dibutuhkan. Informasi tersebut dapat berupa informasi masa lalu maupun saat ini yang tersedia dengan baik serta informasi yang berisi pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang mempengaruhi perubahan harga (Tandelilin, 2010). Menurut Martono (2017) informasi yang relevan yang mempengaruhi harga sebuah sekuritas merupakan cerminan dari harga-harga sekuritas yang ada di pasar modal. Dalam penaksiran saham juga tidak dapat dilakukan dengan

melihat historis harga sebelumnya dari saham tersebut. Melainkan berdasarkan informasi yang tersedia di pasar. Hal ini menunjukkan, semakin besar nilai kapitalisasi pasar suatu saham, maka semakin besar juga daya pikat saham tersebut bagi investor.

Jika dikaitkan dengan harga saham indeks LQ45 pada saat terjadinya kasus Covid-19 di Indonesia harga saham indeks LQ45 berfluktuatif. Tetapi pada saat isu pandemi Covid-19 mulai masuk ke Negara Indonesia pada bulan Maret 2020. Harga saham indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar 1,45% di bulan April dimana harga saham indeks LQ45 pada tanggal 03 April 2020 sebesar 4,623 turun menjadi 4,311 di tanggal 6 April 2020. Hal ini disebabkan semua sektor di Bursa Efek Indonesia memiliki dampak yang sangat parah terkait pandemi Covid-19 ini.

Rendahnya harga saham di Indonesia juga disebabkan karena wabah Covid-19 menyebabkan meningkatnya ketidakpastian, hilangnya pendapatan pekerja karena terganggunya aktivitas produksi, serta ancaman penularan virus berakibat pada penurunan konsumsi masyarakat. Khususnya di Indonesia, banyak pekerja yang diberhentikan karena perusahaan tidak mampu membayar gaji mereka. Dampak yang lebih parah terjadi pada sektorsektor yang mempunyai keterkaitan langsung dengan gangguan dari virus, seperti pariwisata dan perjalanan. Selain dampak sektoral, memburuknya sentimen konsumen dan bisnis juga menyebabkan perusahaan mengambil langkah-langkah untuk mengurangi permintaan dan pengeluaran, maupun rencana investasi. Hal tersebut pada gilirannya akan memberikan dampak pada penutupan usaha dan PHK.

Salah satu indikator dalam mengamati tingkat aktivitas perdagangan saham adalah nilai kapitalisasi pasar atau *market capitalization* pada pasar modal. "Nilai pasar adalah kumulatif jumlah saham hari ini dikali dengan harga pasar saham hari ini atau disebut dengan kapitalisasi pasar (*market*

capitalization)". Semakin besar nilai *market capitalization* suatu saham, semakin besar pula ketertarikan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dalam investasi portofolio, nilai kapitalisasi pasar memiliki makna yang penting bagi investor. Ia juga memiliki kekuatan yang mampu mempengaruhi minat investor untuk menjadikannya sebagai instrumen portofolio atau tidak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Arum (2020) yang menjelaskan bahwa *market capitalization* berpengaruh positif terhadap *return* saham.