

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Secara Umum Mengenai Emiten LQ45 dalam Bursa Efek Indonesia

IDX (*Indonesia Stock Exchange*) merupakan sebutan lain dari Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia berdiri sebagai pasar obligasi dan derivatif yang merupakan hasil dari penggabungan antara Bursa Efek Jakarta dengan Bursa Efek Surabaya yang didirikan oleh Pemerintah pada 1 Desember 2007 sebagai media yang efektif dalam jalannya operasional serta transaksi. Sistem perdagangan yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia saat ini ialah JATS (*Jakarta Automated Trading System*). Terdapat dua hal yang menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, diantaranya: *return* (tingkat pengembalian) serta *risk* (risiko) yang merupakan dua hal saling berlawanan. Di mana *return* merupakan suatu hal yang disukai para investor sedangkan *risk* merupakan suatu hal yang sangat dihindari para investor. Walaupun saling berlawanan, keduanya tetap memiliki keterkaitan satu sama lain di mana apabila *return* yang dihasilkan semakin besar maka angka *risk* yang berpotensi dialami investor juga tinggi. Oleh sebab itu, *return* harus diupayakan semaksimal mungkin guna menimalisir potensi *risk* berdasarkan teori portofolio yang mempelajari serta menentukan kombinasi dari saham terefisien terhadap kelompok saham dalam rangka pengoptimalan keuntungan yang diharapkan seperti: pencapaian tujuan investasi. Oleh sebab itu, diperlukan untuk menyusun portofolio. Dalam hal ini, Bursa Efek Indonesia memiliki sebuah portofolio yang berguna dalam menimalisir terjadinya risiko serta menimalisir saham. Hal ini dikarenakan sesuai dengan hakikat pembentukan portofolio yaitu meminimalisir risiko yang terjadi melalui penempatan sejumlah dana yang dialokasikan pada beberapa alternatif investasi dengan korelasi yang negatif supaya memperoleh *return* maksimal dengan tingkat risiko tertentu. Dalam proses penyusunan portofolio diperlukan pertimbangan ketika memilih saham yang dinilai layak untuk dicantumkan pada portofolio dengan mempertimbangkan beberapa faktor seperti: pilihlah saham yang dapat memberikan pengaruh yang besar terhadap IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) berupa saham aktif yang dijual-belikan serta menjadi incaran para investor. Contohnya: Saham yang termasuk dalam indeks LQ45.

Saham-saham aktif (LQ45) yang tercantum dalam portofolio merupakan saham yang dinilai memiliki kecenderungan stabil, hal tersebut dikarenakan saham LQ45 termasuk

saham yang liquid. Maksudnya ialah mudah untuk diperdagangkan pada saat kondisi pasar *bearish* ataupun *bullish* sehingga dapat menghasilkan portofolio dengan hasil *trade off* yang optimal dari *return* serta *risk*. Pada 13 Juli 1994 pertama kalinya indeks LQ 45 diperkenalkan dengan nilai dasar sebesar 100. LQ 45 merupakan bentuk kapitalisasi pasar yang terdiri dari 45 saham paling liquid serta mempunyai nilai kapitalisasi tinggi sebab hal tersebut merupakan indikator dari likuiditas. 45 saham yang terpilih dalam indeks LQ 45 merupakan saham yang dipilih berdasarkan likuiditas pada perdagangan saham yang disesuaikan setiap awal bulan Februari dan awal bulan Agustus (6 bulan sekali) sehingga wajar saja apabila dalam indeks tersebut mengalami perubahan. Jika ditemukan saham yang tidak sesuai dengan kriteria maka saham tersebut digantikan dengan saham lainnya yang lebih sesuai dengan kriteria. Saham LQ 45 harus dipilih dengan wajar. Oleh sebab itu, Bursa Efek Jakarta memiliki sebuah komite penasehat yang di dalamnya terdiri dari para ahli Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Universitas serta Profesional pada bidang pasar modal (Bursa Efek Indonesia).

Berikut kriteria yang digunakan dalam seleksi penentuan suatu emiten dapat masuk pada perhitungan indeks LQ 45 (Bursa Efek Indonesia):

1. Kriteria yang pertama adalah
 - a. Berada di TOP 95 % dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
 - b. Berada di TOP 90 % dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar.
2. Kriteria yang kedua adalah
 - a. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
 - b. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi

4.2 Analisis Deskriptif Data Penelitian

Dalam analisis statistik deskriptif, data yang telah terkumpul kemudian diberi penjelasan secara deskriptif mengenai informasi dari setiap variabel yang terdiri dari nilai rata-rata (*mean*) sebagai nilai rata-rata dari keseluruhan sampel penelitian yang diperoleh dengan menjumlahkan seluruh data dan membaginya dengan jumlah sampel penelitian, nilai minimum sebagai nilai terkecil dari seluruh sampel penelitian, nilai maksimum sebagai nilai tertinggi dari keseluruhan sampel penelitian serta *standard deviation* (standard deviasi) sebagai ukuran dispersi atau penyebaran data.

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
CR	0,23	5,96	1,95	1,22
DER	0,15	6,61	1,53	1,66
ROA	-0,03	0,35	0,06	0,06
MBVE	0,26	21,79	2,84	3,50

Sumber: Data SPSS (2023)

Current ratio berkisar antara nilai min = 0,23 hingga nilai maks = 5,96. Nilai *mean* (rata-rata) dari seluruh perusahaan = 1,95 serta nilai *standard deviation* (standard deviasiasi) = 1,22. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variasi pada nilai *current ratio* pada sebuah perusahaan sebanyak 62,56% jika dibandingkan dengan nilai *mean* (rata-rata). Berarti terdapat perbedaan yang tinggi pada *current ratio* antar perusahaan selama masa pandemi. Dikarenakan rata-rata nilai pada *current ratio* di atas 100% atau tepatnya 195% maka likuiditas seluruh perusahaan dinyatakan “baik” sebab aktiva lancar yang digunakan dalam melunasi hutang masih lancar dan tercukupi. Artinya perusahaan yang termasuk dalam kategori LQ45 masih bisa lancar menjalankan operasinya tanpa terlilit hutang jangka pendek.

Nilai *debt to equity ratio* berkisar antara nilai min = 0,15 hingga nilai maks = 6,61. Nilai *mean* (rata-rata) dari seluruh perusahaan = 1,53 serta nilai *standard deviation* (standard deviasiasi) = 1,66. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ditemukan perbedaan yang relatif tinggi mengenai *debt to equity ratio* antar perusahaan, yaitu sebesar 108,50% daripada *mean* (nilai rata-rata). Dikarenakan nilai *mean* dari *debt to equity ratio* pada seluruh perusahaan sebesar 1,53 maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk menjamin 153% hutangnya. Tingginya presentase hutang yang harus dijamin masing-masing perusahaan berarti seluruh struktur permodalan perusahaan kemungkinan besar berasal dari hutang, karena bukan berasal dari modal pribadi maka hal tersebut menyebabkan presentase hutang semakin besar. Sebuah perusahaan akan dinyatakan “aman” apabila presentase hutangnya masih berada di sekitar 100%. Modal perusahaan masih mampu menjamin hutang perusahaan walaupun di era pandemi, menunjukkan kinerja perusahaan yang termasuk dalam kategori LQ45 masih baik dan bisa bertahan.

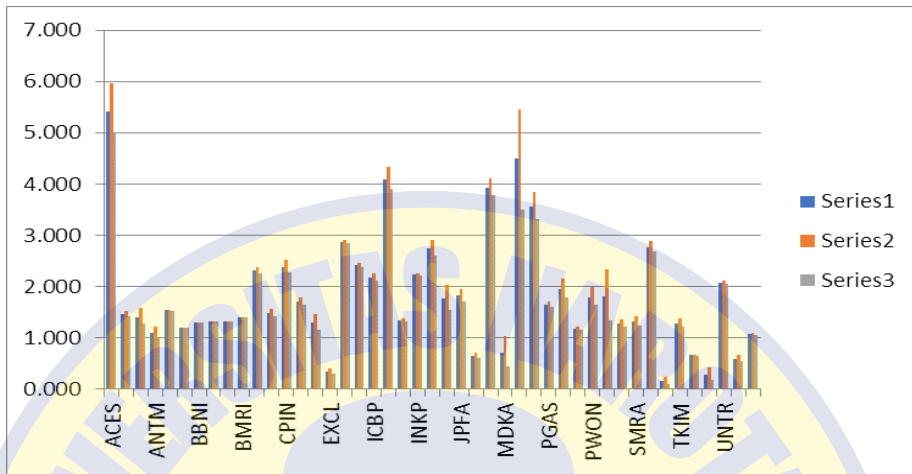
Nilai *return on asset ratio* berkisar antara nilai min = -0,03 hingga nilai maks = 0,35. Nilai *mean* (rata-rata) dari seluruh perusahaan = 0,06 serta nilai *standard deviation* (standard deviasi) = 0,06. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan mengenai nilai *return on asset ratio* antar perusahaan yang tinggi yaitu sebesar 100% daripada nilai *mean*. Rata-rata perusahaan memiliki tingkat pengembalian sebesar 6% dari total aktiva yang dimiliki dikarenakan rata-rata nilai *return on asset ratio* seluruh perusahaan berkisar di angka 0,06. Artinya, tingkat pengembalian hasil atas kepemilikan total aktiva yang dimiliki cukup rendah di era pandemi. Namun mengingat kondisi pandemi yang memukul hampir seluruh sendi-sendi ekonomi, tingkat pengembalian 6% masih cukup baik, karena perusahaan masih tetap profit di era pandemi walaupun banyak perusahaan lain tumbang dan merugi besar-besaran.

Nilai *Market to Book Value of Equity* berkisar antara nilai min = 0,26 hingga nilai maks = 21,79. Nilai *mean* (rata-rata) dari seluruh perusahaan = 2,84 serta nilai *standard deviation* (standard deviasi) = 3,50. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan mengenai nilai *investment opportunity set* antar perusahaan yang tinggi yaitu sebesar 123,24% daripada nilai *mean*. Rata-rata perusahaan masih memiliki tingkat investasi sebesar 284% dikarenakan rata-rata nilai *investment opportunity set* seluruh perusahaan masih berkisar 2,84. Artinya, pertumbuhan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kategori LQ45 di era pandemi masih sangat baik, karena masih mampu mengelola modalnya dengan baik untuk menghasilkan profit sehingga peluang investasinya masih tinggi. Prospek pendapatan keseluruhan perusahaan masih sangat tinggi sehingga kepercayaan investor pada perusahaan-perusahaan ini masih tinggi untuk menanamkan modalnya di perusahaan, walaupun di era pandemi.

4.2.1. CR (Current Ratio)

Current ratio merupakan salah satu cara yang dapat digunakan dalam menghitung likuiditas sebagai tolak ukur melihat seberapa besar kemampuan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dalam memenuhi segala bentuk kewajiban jangka pendek saat dikenai jatuh tempo melalui persediaan aktiva lancar. Apabila sebuah perusahaan mempunyai nilai *current ratio* tinggi berarti perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka pendek serta kemungkinan terhindar dari potensi risiko kegagalan pembayaran jangka pendek pada kreditor yang dapat terjadi sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Gambar 4. 1 Grafik Current Ratio Perusahaan LQ 45 Th 2019-2021



Sumber : Sumber: Data diolah (2023)

Dari gambar di atas, terlihat jelas bahwa perusahaan ACES memiliki nilai maksimum pada tahun 2020 mendekati angka 6. Sedangkan nilai minimum di angka kurang dari 1.

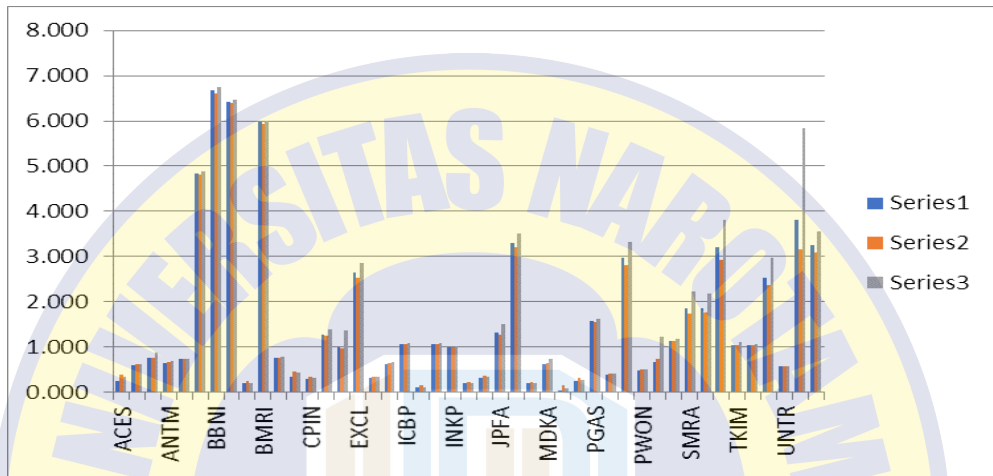
4.2.2. DER (Debt to Equity Ratio)

Debt to Equity Ratio berperan sebagai rasio yang menunjukkan hutang beserta ekuitas dalam pendanaan di sebuah perusahaan serta sebagai tolak ukur melihat seberapa besar kemampuan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dalam memenuhi segala bentuk kewajiban yang dimiliki. Secara umum, Debt to Equity Ratio ialah salah satu leverage yang memiliki tujuan guna mengukur tingkat kemampuan modal pribadi yang dialokasikan sebagai jaminan hutang perusahaan secara keseluruhan. Semakin besar rasio maka risiko yang ditanggung oleh kreditur juga semakin tinggi begitupun sebaliknya, hal ini dikarenakan rendahnya DER (Debt to Equity Ratio) berarti semakin tinggi pendanaan yang telah disediakan oleh pemilik sebagai bentuk jaminan serta besarnya batas pengamanan bagi peminjam.

Di saat perusahaan melakukan peningkatan pada hutang yang digunakan maka hal tersebut menimbulkan adanya komitmen dalam menanggung arus kas keluar tetap selama periode-periode berikutnya walaupun arus kas masuk dalam periode yang sama tidak terjamin secara pasti yang menyebabkan tingginya risiko yg harus ditanggung. Selain itu,

hutang yang dimasukkan ke dalam neraca menambah beban bunga yang akan dikurangi sebelum menghitung pajak terhadap laba.

Gambar 4.2 Grafik DER Perusahaan LQ 45 Th 2019-2021



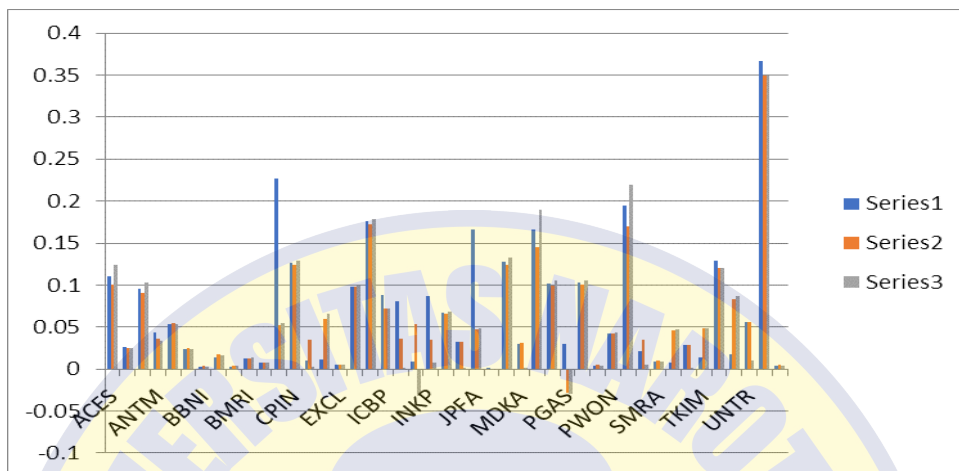
Sumber: Data diolah (2023)

Dari gambar di atas, terlihat jelas bahwa perusahaan BBNI memiliki nilai maksimum pada tahun 2019, 2020, 2021 mendekati angka 7. Sedangkan nilai minimum di angka kurang dari 1.

4.2.3. Return on Asset (ROA)

ROA mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari aktiva yang digunakan. ROA akan menilai kemampuan perusahaan berdasarkan penghasilan keuntungan masa lampau agar bisa dimanfaatkan pada masa atau periode selanjutnya. ROA digunakan untuk bisa mengevaluasi apakah pihak manajemen sudah mendapatkan imbalan yang sesuai berdasarkan aset yang sudah dimilikinya. Rasio ini merupakan suatu nilai yang berguna untuk mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah menggunakan dananya. ROA merupakan hasil perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin tinggi atau baik rasio ROA yang dimiliki perusahaan, menandakan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

Gambar 4.3 Grafik ROA Perusahaan LQ 45 Th 2019-2021



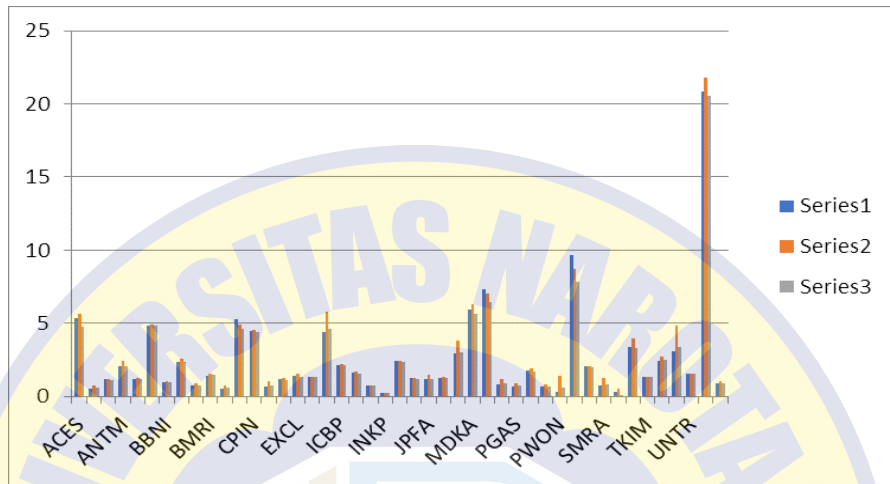
Sumber: Data diolah (2023)

Dari gambar di atas, terlihat jelas bahwa perusahaan BBNI memiliki nilai minimum pada tahun 2019, 2020, 2021. Sedangkan nilai maksimum di angka 0.35.

4.2.4. Investment Opportunity Set / Kepercayaan investor (MBVE)

Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator pasar saham yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi yang dapat berupa aktiva lancar dan tetap. Peluang atau kesempatan berinvestasi tersebut menunjukkan sinyal yang positif terhadap pertumbuhan pada sebuah perusahaan di masa depan. MBVE menunjukkan hubungan positif dengan nilai perusahaan. MBVE merupakan sebuah kebijakan untuk berinvestasi yang menyangkut keputusan alokasi dana perusahaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan dengan bentuk investasi yang bervariasi. Perusahaan yang mempunyai MBVE maksimum memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba, yang nantinya akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan pihak pemegang saham perusahaan.

Gambar 4.4 Grafik MBVA Perusahaan LQ 45 Th 2019-2021



Sumber: Data diolah (2023)

Dari gambar di atas, terlihat jelas bahwa perusahaan UNTR memiliki nilai maksimum pada tahun 2019, 2020, 2021 melebihi angka 20. Sedangkan nilai minimum di angka kurang dari 5.

4.3. Uji Asumsi Klasik

Terdapat asumsi-asumsi dasar yang dapat menimbulkan estimator linier tidak biasa yang terbaik dari penggunaan model regresi yang berasal dari *Ordinary Least Square* (metode kuadrat terkecil biasa). Hasil yang didapatkan akan lebih akurat apabila asumsi klasik terpenuhi. Berikut penjabaran dari asumsi klasik:

1. Antar variabel-variabel bebas tidak ditemukan adanya multikolinearitas.
2. Pada kesalahan yang mengganggu tidak ditemukan adanya autokorelasi.
3. Tidak ditemukan adanya heteroskedastisitas ataupun homoskedastisitas pada segala macam gangguan.

4.3.1. Uji Normalitas

Sebuah distribusi dikatakan normal apabila simetris dengan nilai *skewness* sama dengan 0 (data tidak miring ke kiri atau ke kanan) dan mempunyai keruncingan yang dinilai ideal di mana angka *kurtosis* adalah 0. Pada *skewness* dan *kurtosis*, sebaran data akan bervariasi antara negatif ataupun positif. Oleh sebab itu, harus dilakukan sebuah pengujian pada distribusi guna mengukur seberapa miring atau runcing distribusi tersebut.

Uji normalitas digunakan untuk menguji normal atau tidaknya sebuah sebaran data. Uji Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk mendeteksi apakah ditemukan sebaran data yang tidak normal. Apabila nilai probabilitas kesalahan atau $sig < 5\%$ (0,05) maka disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi secara normal, sedangkan apabila signifikansi dari hasil perhitungan data ($Sig > 5\%$ (0,05) maka disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel4. 2 Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	135
<i>Kolmogorov- Smirnov- Z</i>	0,123
<i>Asymp.Sig.(2 tailed)</i>	0,200

Sumber: Data SPSS (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas yang menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel diatas menunjukkan data berdistribusi normal dengan hasil lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,200 (Ghozali, 2016:77).

4.3.2. Multikolinearitas

Multikolinearitas terdiri dari korelasi antara satu variabel bebas dengan variabel bebas lainnya yang secara umum memiliki tingkat korelasi yang tinggi yang mengakibatkan:

1. Sulit bahkan tidak ditemukan perbedaan pada pengaruh masing-masing variabel.
2. Semakin bertambahnya variabel bebas menyebabkan meningkatnya kesalahan pada standard estimasi.
3. Semakin besar tingkat signifikansi untuk memberikan penolakan pada hipotesis nol (H_0).
4. Semakin besar probabilitas dalam menerima hipotesis yang salah.
5. Pada masing-masing koefisien terdeteksi melakukan kesalahan standard yang sangat besar sehingga menyebabkan nilai t menjadi sangat rendah.

Berdasarkan pendapat Ghozali (2016:43), nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Apabila nilai VIF dinyatakan >10 berarti dalam variabel tersebut terdapat adanya multikolinearitas. Pada tabel dijabarkan mengenai hasil uji multikolinearitas yang dapat kita identifikasi lebih jelas mengenai ada ataupun tidaknya multikolinearitas dalam model regresi pertama dan model regresi kedua:

Tabel4. 3 Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Keterangan
CR	1,260	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	1,290	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	1,049	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data SPSS (2023)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas menunjukkan hasil nilai VIF dari keseluruhan variabel bebas <10 sehingga kesimpulannya adalah tidak terdapat gejala multikolinearitas model regresi.

4.3.3. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti variasi (varians) variabel tidak sama untuk semua pengamatan. Pada heteroskedastisitas, kesalahan yang terjadi tidak random (acak), tetapi menunjukkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel bebas. Adanya heteroskedastisitas menyebabkan :

1. Penaksir (estimator) yang diperoleh menjadi tidak efisien, hal itu disebabkan variansnya sudah tidak minim lagi (tidak efisien).
2. Kesalahan baku koefisien regresi akan terpengaruh, sehingga memberikan indikasi yang salah dan koefisien determinasi memperlihatkan daya penjelasan terlalu besar.

Untuk melihat terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas maka dilihat dari nilai koefisien korelasi Rank Spearman antara masing-masing variabel bebas dengan variabel pengganggu, apabila nilai probabilitas kesalahannya (Sig) lebih besar dari taraf signifikan (α) 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat hasil pengujian pada Tabel 4.4

Tabel4. 4 Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Rank Spearman	Signifikansi	Kesimpulan
CR	0,043	0,780	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DER	-0,031	0,840	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	0,272	0,071	Tidak terjadi heteroskedastisitas

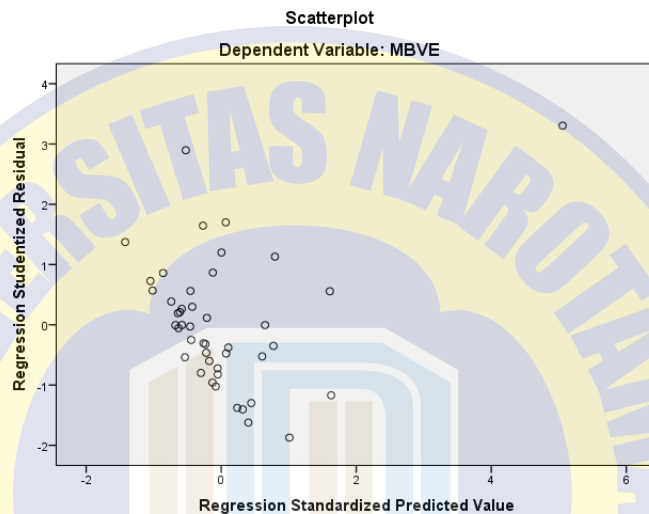
Sumber: Data SPSS (2023)

Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa semua variabel bebas pada model regresi tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel pengganggu, yang

nampak dalam Tabel dimana nilai signifikansi koefisien korelasi Rank Spearman untuk semua variabel bebas masih berada di atas nilai taraf signifikan (α) 5%.

Uji Heterokedastisitas dapat diinterpretasikan dalam sebuah gambar melalui teknik Uji Scatterplot. Berikut ditampilkan gambar pola scatterplot:

Gambar4. 5 Uji Scatterplot



Sumber: Data SPSS (2023)

Dari gambar di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Dengan demikian asumsi non heteroskedastisias terpenuhi.

4.3.4. Autokorelasi

Pengujian ini berperan sebagai alat pendeteksi korelasi antara kesalahan pengganggu, berikut konsekuensi dari autokorelasi yang ditemukan pada sebuah model regresi:

1. Varian populasi tidak dapat digambarkan oleh varian sampel.
2. Menghasilkan sebuah model regresi yang tidak memiliki kemampuan dalam mendeteksi variabel terikat yang berasal dari nilai variabel bebas tertentu.
3. Tidak efisiennya varian dari koefisien menyebabkan perolehan koefisien estimasi kurang akurat.
4. Tidak berlakunya uji t yang menyebabkan apabila uji t masih digunakan maka menghasilkan kesimpulan yang salah.

Algifari (2015:93) menyatakan bahwa pengujian terhadap nilai Durbin-Watson digunakan sebagai alat pendeteksi autokorelasi terhadap sebuah model regresi yang memiliki kriteia sebagai berikut:

1. Angka D-W < 1,08 berarti ditemukan adanya autokorelasi.
2. Angka D-W diantara 1,08 – 1,66 berarti tanpa kesimpulan.
3. Angka D-W diantara 1,66 – 2,34 berarti tidak ditemukan adanya autokorelasi.
4. Angka D-W diantara 2,34 – 2,92 berarti tanpa kesimpulan.
5. Angka D-W lebih dari 2,92 berarti ditemukan adanya autokorelasi.

Tabel4. 5 Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.829 ^a	.687	.664	2.02648	2.178

Sumber: Data SPSS (2023)

Analisis regresi di atas menghasilkan nilai pengujian Durbin-Watson sebanyak 2,178 (berada di antara 1,66 hingga 2,34) yang artinya tidak ditemukan adanya autokorelasi pada model regresi tersebut.

4.4. Analisis Regresi Linier Berganda

4.4.1. Model Regresi Linier Berganda

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan menggunakan variabel terikat MBVE, dan variabel bebas yang terdiri dari CR, DER, dan ROA. Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada Tabel dibawah

Tabel4. 6 Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-.652	.861	
CR	.010	.280	.003
DER	-.505	.210	.239
ROA	46.058	4.877	.845

Sumber: Data SPSS (2023)

Berdasarkan perhitungan regresi linear berganda disimpulkan hasil sebagai berikut:

$$\text{MBVE} = -0,652 + 0,010 \text{ CR} - 0,505 \text{ DER} + 46,058 \text{ ROA}$$

Model regresi tersebut menjelaskan hal-hal sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -0,652 merupakan perpotongan garis regresi dengan sumbu Y yang menunjukkan tingkat MBVE ketika semua variabel bebas, yaitu CR, DER, dan ROA sama dengan 0.
2. Variabel CR memiliki koefisien regresi positif, berarti jika CR meningkat maka MBVE juga mengalami peningkatan sebesar nilai koefisien regresinya yaitu sebesar 0,010, dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.
3. Variabel DER memiliki koefisien regresi negatif, berarti jika DER meningkat maka MBVE akan mengalami penurunan sebesar nilai koefisien regresinya yaitu sebesar 0,505, dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.
4. Variabel ROA memiliki koefisien regresi positif, berarti jika ROA meningkat maka MBVE juga mengalami peningkatan sebesar nilai koefisien regresinya yaitu sebesar 46,058, dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.

4.4.2 Uji F

Untuk menguji terlebih dahulu kelayakan model regresi atas pengaruh CR (X_1), DER (X_2) dan ROA (X_3) terhadap MBVE (Y) digunakan uji F. Jika hasil statistik F pada taraf signifikan (α) 5% diperoleh nilai signifikansi (p) F kurang dari 0,05, berarti variabel-variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat atau model regresi dianggap telah memenuhi kelayakan.

Tabel 4. 7 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	369.594	3	123.198	30.000	.000 ^b
	Residual	168.371	41	4.107		
	Total	537.965	44			

Sumber: Data SPSS (2023)

Berdasarkan hasil analisis regresi terlihat bahwa nilai signifikansi (Sig) F sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi F lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi sebesar 0,05, maka variabel-variabel bebas, yaitu CR (X_1), DER (X_2) dan ROA (X_3), secara simultan

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Y), MBVE. Hal ini berarti bahwa model regresi pengaruh variabel CR, DER dan ROA terhadap MBVE telah memiliki kelayakan.

4.4.3 Uji Determinan (Uji R^2)

Tabel 4. 8 Hasil Uji R Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.829 ^a	.687	.664	2.02648

Sumber: Data SPSS (2023)

Hasil analisis regresi juga menunjukkan bahwa besarnya kontribusi variabel-variabel bebas, yaitu CR, DER, dan ROA terhadap MBVE, yang ditunjukkan dengan besarnya *R Square* (R^2) adalah sebesar 0,687. Hal ini berarti 68,7% tingkat MBVE ditentukan oleh perubahan CR, DER, dan ROA yang dimasukkan dalam model regresi. Dengan demikian sisanya sebesar 31,3%, tingkat MBVE masih ditentukan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti

4.4.4 Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil analisis uji t maka dapat dilakukan pengujian atas hipotesis yang diajukan sebelumnya. Hasil analisis uji t dapat dilihat pada Tabel 4.7

Tabel 4. 9 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Con)	-.652	.861		-.757	.453
CR	.010	.280	.003	.035	.973
DER	-.505	.210	-.239	2.408	.021
ROA	46.058	4.877	.845	9.444	.000

Sumber: Data SPSS (2023)

Hasil pengujian hipotesis t menunjukkan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor. Untuk menguji hipotesis pertama dilakukan dengan menggunakan uji t. Apabila variabel bebas memiliki nilai signifikan t lebih kecil daripada tingkat signifikansi 5%, maka dapat dikatakan variabel bebas memiliki pengaruh signifikan secara parsial. Hasil analisis uji t dengan taraf signifikan 5% menjelaskan bahwa variabel *current ratio* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel *investment opportunity set*, karena memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,973 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% atau 0,05, dan memiliki nilai *standardized beta* sebesar 0,003. Oleh karena itu hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor, **ditolak**.
2. Hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kepercayaan investor. Hasil analisis uji t dengan taraf signifikan 5% menjelaskan bahwa variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap variabel *investment opportunity set*, karena memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,021 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% atau 0,05, dan memiliki nilai *unstandardized beta* sebesar -0,505 yang menunjukkan pengaruh negatif. Oleh karena itu hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kepercayaan investor, **diterima**.
3. Hipotesis ketiga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor. Hasil analisis uji t dengan taraf signifikan 5% menjelaskan bahwa variabel *return on asset* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel *MBVE*, karena memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% atau 0,05, dan memiliki nilai *standardized beta* sebesar 0,845. Oleh karena itu hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor, **diterima**.

4.5. Pembahasan

4.5.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kepercayaan Investor

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan, terhadap *MBVE* pada perusahaan-perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan yang mampu membayar akan mampu memenuhi segala kewajiban keuangan yang harus dipenuhi dalam jangka pendek. Oleh karena itu, proporsi atau distribusi dari aktiva lancar harus efektif dan tidak terjadi *over investment*. Maka dari itu

aktiva lancar yang dimiliki perusahaan harus lebih besar daripada hutang lancar, agar tidak mengalami kesulitan dalam mengoperasikan perusahaan. Pada era pandemi perusahaan tidak dapat secara agresif berinvestasi dan mereka cenderung menahan likuiditasnya untuk berjaga-jaga untuk kepentingan operasional perusahaan. Maka dari itu perusahaan cenderung memiliki likuiditas yang lebih tinggi dan tidak berfokus kepada investasi karena perusahaan tidak dapat memprediksi dengan pasti kondisi mendatang di era pandemi. Perusahaan cenderung menahan aktiva lancar lebih besar daripada kondisi di sebelum pandemi sehingga mengakibatkan perusahaan tidak berani berinvestasi dan melakukan ekspansi yang masif di era pandemi. Oleh karena itu perusahaan lebih mementingkan menjaga likuiditas mereka.

Hal ini juga disebabkan karena likuiditas perusahaan juga agak terganggu karena menjadi tidak lancar menagih piutang mereka di era pandemi karena kondisi perekonomian yang memburuk. Penjualan perusahaan juga menurun sehingga persediaan lebih banyak tertahan di gudang karena penjualan tidak lancar di era pandemi. Pada era pandemi investor memandang bahwa perusahaan lebih berfokus menjaga likuiditas daripada berinvestasi sehingga meskipun likuiditas perusahaan masih tinggi tapi hal ini belum tentu menunjukkan bahwa perusahaan dapat berkembang dengan baik, karena likuiditas digunakan untuk menjaga kelangsungan operasi perusahaan di masa mendatang di era pandemi yang penuh ketidakpastian, sehingga pertimbangan investor untuk menggunakan likuiditas perusahaan sebagai acuan untuk berinvestasi bukan menjadi pilihan utama lagi di era pandemi.

4.5.2. Pengaruh Leverage Terhadap Kepercayaan Investor

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *MBVE*. Ini berarti peningkatan nilai DER akan dapat menurunkan *MBVE*. Tinggi-rendahnya *debt equity ratio* akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor atau *investment opportunity set* (*MBVE*) terhadap perusahaan. Pada era pandemi perusahaan banyak mengalami kesulitan dalam kegiatan operasi pembiayaan melalui hutang menjadi salah satu alternatif yang digunakan oleh perusahaan untuk tetap menjalankan operasi. Karena modal perusahaan untuk pembiayaan menjadi menurun di era pandemi sehingga perusahaan membutuhkan dana segar dari eksternal untuk tetap bisa bertahan melangsungkan kegiatan operasi. Stimulus-stimulus yang diberikan dalam kebijakan hutang membuat perusahaan lebih bisa bernapas di era pandemi dimana semua kegiatan perekonomian mulai melambat dan stagnan. Maka dari itu hutang menjadi penyelamat bagi perusahaan agar tetap bisa bertahan untuk tetap bisa beroperasi. Namun jika hutang

melampau tinggi, maka dapat memberikan resiko gagal bayar perusahaan terhadap para vendor. Sehingga hal ini menguatkan hasil penelitian di mana jika leverage meningkat maka kepercayaan investor menurun, begitu juga sebaliknya.

Penggunaan hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan masih dipercaya oleh kreditur dan masih bisa memberikan manfaat bagi kreditur jika perusahaan tetap bisa bertahan di era pandemi. Keputusan manajemen perusahaan dalam penggunaan hutang merupakan sinyal yang diberikan terhadap investor untuk menilai prospek perusahaan di era pandemi. Perusahaan dengan prospek yang masih baik di era pandemi akan memilih menggunakan hutang sebagai alternatif pendanaan dibandingkan dengan modal, karena dapat membebani perusahaan. Maka investor yang melihat bahwa perusahaan masih dapat menggunakan kebijakan hutang mereka untuk menjalankan operasinya maka investor percaya bahwa perusahaan masih memiliki nilai yang baik sehingga mereka cenderung melakukan investasi ketika perusahaan dapat memperoleh pinjaman hutang meskipun di era pandemi. Oleh karena itu kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor.

4.5.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kepercayaan Investor

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *investment opportunity set*. Ini berarti peningkatan nilai ROA akan dapat meningkatkan MBVE. Karena profitabilitas perusahaan yang semakin baik akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor atau *investment opportunity set* (MBVE) terhadap perusahaan untuk menanamkan sahamnya di dalam perusahaan. Semakin besar profit yang bisa dihasilkan perusahaan maka kemampuan perusahaan di masa mendatang semakin baik, karena investor juga akan memperoleh pembagian keuntungan yang lebih tinggi dari hasil investasinya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menunjukkan peluang pertumbuhan yang masih tinggi di masa mendatang, sehingga investor rela berinvestasi untuk itu. Laba yang dihasilkan perusahaan atas aktivitas perusahaan juga bisa digunakan untuk mendanai investasi perusahaan atau inovasi sehingga pertumbuhan perusahaan di masa mendatang bisa lebih baik. Hal ini memberikan sinyal positif untuk investor untuk menanamkan modalnya. Karena profitabilitas umumnya menjadi landasan utama keputusan investor untuk berinvestasi karena menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Dana yang ditanamkan oleh investor dapat digunakan oleh perusahaan untuk berinvestasi mengembangkan usahanya untuk lebih meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, sehingga keyakinan investor juga semakin tinggi terhadap perusahaan.