

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskriptif Data Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2020 (www.idx.co.id). Dalam mendeskripsikan dan menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan data Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas, serta *Return* saham pada 95 buah Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	0.072133	3.432032	3.862232	14.98393	0.439495
Median	0.018000	2.706000	1.298000	16.19100	0.185000
Maximum	8.302000	6.07900	6.58200	23.28100	2.82100
Minimum	0.000000	0.003000	0.012000	7.356000	0.000000
Std. Dev.	0.500155	3.015929	6.633783	3.341149	1.174605
Skewness	15.78469	1.131537	4.378929	-0.151979	7.119094
Kurtosis	259.2065	4.238566	28.52869	2.815709	61.39839
Jarque-Bera	791331.3	79.03467	8649.915	1.500448	42905.53
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.472261	0.000000
Sum	20.55800	978.1290	1100.736	4555.420	125.2560
Sum Sq. Dev.	71.04394	2583.215	12498.01	3170.370	391.8339
Observations	285	285	285	285	285

Sumber : Eviews 9, data sekunder diolah tahun 2021

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari jumlah 285 sampel, nilai minimum variabel dependen *return* saham adalah 0.000 dan nilai maksimum adalah 2.821 kemudian nilai rata-ratanya sebesar 0.439 dan standar deviasinya sebesar 1.175.

Variabel Independen Profitabilitas memiliki nilai minimum 0.000 dan nilai maksimum adalah 8.302 kemudian nilai rata-ratanya sebesar 0.072 dan standar deviasinya sebesar 0.500.

Variabel Independen *Leverage* memiliki nilai minimum 0.003 dan nilai maksimum adalah 6.079 kemudian nilai rata-ratanya sebesar 3.432 dan standar deviasinya sebesar 3.016.

Variabel Independen Likuiditas memiliki nilai minimum 0.012 dan nilai maksimum adalah 6.582 kemudian nilai rata-ratanya sebesar 3.862 dan standar deviasinya sebesar 6.633.

Variabel Independen Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum 7.356 dan nilai maksimum adalah 23.281 kemudian nilai rata-ratanya sebesar 14.983 dan standar deviasinya sebesar 3.341.

B. Analisis Data

1. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga model analisis yakni common effect model (CEM), fixed effect model (FEM), dan random effect model (REM). Masing-masing model dipilih berdasarkan pada syarat-syarat pengolahan data statistik, sehingga hasil olah data dapat mewakili fenomena yang sebenarnya terjadi. Berdasarkan hal tersebut, maka langkah awal adalah diperlukan pemilihan model yang tepat dari ketiga model yang ada, hasil pemilihan tersebut adalah:

Tabel 4.2 Hasil Regresi Data Panel CEM

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.979524	0.714738	-2.769578	0.0085
X1	1.492365	1.042156	1.431998	0.1601
X2	4.204895	0.954205	4.405599	0.0001
X3	0.102179	0.116786	0.874929	0.3870
X4	16.89153	3.146151	5.368950	0.0000
R-squared	0.502919	Mean dependent var		1.374784
Adjusted R-Squared	0.451937	S.D dependent var		0.794241
S.E of regression	0.587981	Akaike info criterion		1.882422
Sum squared resid	13.48343	Schwarz criterion		2.085170
Log likelihood	-36.41327	Hannan-Quinn criterion		1.957611
F-statistic	9.864517	Durbin-Watson stat.		0.793670
Prob(F-statistic)	0.000013			

Sumber : Eviews 9, data sekunder diolah tahun 2021

Tabel 4.3 Hasil Regresi Data Panel FEM

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.261027	0.519821	4.349529	0.0002
X1	0.200250	0.406591	3.492511	0.0261
X2	-2.602180	1.085316	-2.395416	0.0233
X3	2.135577	0.080326	1.687838	0.0000
X4	7.738848	1.307604	5.918342	0.1022
R-squared	0.953940	Mean dependent var		2.707025
Adjusted R-Squared	0.931704	S.D dependent var		3.201794
S.E of regression	0.346671	Sum squared resid		3.485235
F-statistic	42.90071	Durbin-Watson stat.		2.169104
Prob(F-statistic)	0.00000			

Sumber : Eviews 9, data sekunder diolah tahun 2021

Setelah hasil regresi dengan menggunakan CEM dan FEM didapat, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji untuk menentukan model estimasi mana yang lebih tepat antara model CEM atau FEM. Dalam menentukan diantara dua model tersebut maka digunakan uji *chow* sebagai uji pemilihan model regresi data panel.

Uji *chow* adalah pengujian untuk menentukan antara model CEM atau FEM yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji *chow* dalam penelitian sebagai berikut:

- a. Apabila probability chi-square $\leq 0,05$ maka yang dipilih adalah FEM.
- b. Apabila probability chi-square $> 0,05$ maka yang dipilih adalah CEM.

Apabila dari hasil uji tersebut ditentukan CEM yang digunakan, maka tidak perlu melakukan uji *hausman*. Namun apabila dari hasil uji *chow* menentukan FEM yang digunakan, maka perlu melakukan uji lanjutan yaitu uji *hausman* untuk menentukan FEM atau REM yang digunakan:

Tabel 4.4 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-sect F	7.040167	(10.29)	0.0000
Cross-sect Chi-square	54.202414	10	0.0000

Sumber : Eviews 9, data sekunder diolah tahun 2021

Hasil pada gambar 4.4 menunjukkan probability dari *chi-square* sebesar 0,000 lebih rendah dari 0,05. Maka sesuai kriteria keputusan maka pada model ini menggunakan FEM. Karena pada uji chow yang dipilih menggunakan FEM, maka perlu melakukan pengujian lanjutan dengan uji *hausman* untuk menentukan FEM atau REM yang digunakan.

Tabel 4.5 Hasil Regresi Data Panel REM

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.057051	0.682711	-0.083565	0.9338
X1	0.718311	0.799559	0.898384	0.3745
X2	1.656086	1.035508	1.508956	0.1157
X3	-0.063391	0.103130	-0.514673	0.5423
X4	11.03990	2.598463	4.248625	0.0001
Effects Specification				
			S.D	Rho
Cross-section random			0.400705	0.5421
Idiosyncratic random			0.368301	0.4579
R-squared	0.323483	Mean dependent var	0.574083	
Adjusted R-Squared	0.254096	S.D dependent var	0.492202	
S.E of regression	0.425094	Sum squared resid	7.047485	
F-statistic	4.662051	Durbin-Watson stat.	1.000061	
Prob(F-statistic)	0.003583			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.395762	Mean dependent var	1.374784	
Sum squared resid	16.39010	Durbin-Watson stat	0.43001	

Sumber : Eviews 9, data sekunder diolah tahun 2021

Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman

Correlatd Random Effects- Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob
Cross-section random	16.955023	4	0.0020

Sumber : Eviews 9, data sekunder diolah tahun 2021

Untuk menentukan hasil pada uji *hausman* adalah dengan menilai probability *chi-square*nya, apabila $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah FEM, tetapi apabila probabilitas $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah REM. Pada hasil gambar 4.5 menunjukkan nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0.0020 artinya pada hasil uji *hausman* memilih menggunakan model FEM.

2. Uji Kualitas Data

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ditujukan untuk menguji mengenai model regresi variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki data yang berdistribusi secara normal. Pengujian normalitas data menggunakan *eviews* menggunakan dua cara, yakni menggunakan histogram dan uji *Jarque-bera*. *Jarque-bera* merupakan sebuah uji statistik yang digunakan untuk mengetahui tentang distribusi data. Menurut Gujarati, deteksi dengan melihat *Jarque-bera* yang merupakan asimtosis (sampel besar dan didasarkan atas residual *Ordinary Least Square*). Hasil uji dapat dilihat dengan hasil probabilitas *Jarque-bera* sebagai berikut:

- 1) Jika probabilitas > 0.05 maka data berdistribusi normal.
- 2) Jika probabilitas ≤ 0.05 maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas

Series: Standardized Residuals	
Sample 2018 -2020	
Observations 285	
Mean	-3.91e-17
Median	0.010070
Maximum	0.523433
Minimum	-0.513942
Std Dev.	0.284096
Skewness	-0.127753
Kurtosis	2.013251
Jarque-Bera	1.904719
Probability	0.385830

Sumber : *Eviews 9, data sekunder diolah tahun 2021*

Pada Tabel 4.7 dapat dilihat nilai probabilitas *Jarque-bera* sebesar 0.38. Nilai probabilitas tersebut lebih dari 0.05 sehingga berdistribusi normal dan bisa digunakan untuk penelitian selanjutnya.

b. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui tentang adanya korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Model regresi berganda yang baik adalah tidak memiliki korelasi antar variabel bebasnya. Menurut Ghozali, jika koefisien korelasi antar variabel bebas lebih besar dari 0.8 maka dapat disimpulkan bahwa model mengalami masalah multikolinieritas atau terdapat korelasi antar variabel bebas. Sedangkan, jika koefisien korelase kurang dari 0.8, maka model terbebas dari masalah multikolinieritas.

Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.224878	0.105144	-0.485930
X2	0.224878	1.000000	-0.566797	-0.426317
X3	0.020073	-0.566797	1.000000	-0.000675
X4	4.007917	-0.426317	-0.000675	1.000000

Sumber : Eviews 9, data sekunder diolah tahun 2021

Berdasarkan hasil pada gambar 4.8 dapat dilihat bahwa semua korelasi antara variabel bebas tidak ada yang memiliki nilai yang lebih besar dari 0.8, sehingga dapat diasumsikan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi asumsi multikolinieritas atau dalam model regresi ini tidak terdapat korelasi antara variabel bebas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lain

dalam sebuah model regresi. Model regresi yang baik adalah memiliki kesamaan varian dari residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lain atau bisa disebut sebagai tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat melalui hasil probabilitas korelasi antara tiap variabel bebas dengan *absolute residual*. Absolut residual merupakan selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi yang absolut atau mutlak. Adapun hasil uji heterokedastisitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.129959	0.771060	-0.168545	0.8673
X1	0.556824	0.373179	0.755344	0.4561
X2	0.479834	1.492801	0.321432	0.7502
X3	0.020073	0.099302	0.202141	0.8412
X4	4.007917	2.446983	1.637901	0.1122

Sumber : *Eviews 9, data sekunder diolah tahun 2021*

Pada tabel 4.9 dapat dilihat nilai probabilitas korelasi antara variabel bebas dengan absolut residual adalah; variabel X₁, variabel X₂ dan X₃ lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan pada model regresi penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang dilakukan untuk mengidentifikasi hubungan antara data time series dan cross section. Menurut Gujarati, model regresi yang baik adalah regresi yang terbebas dari asumsi autokorelasi. Pengujian dilakukan melalui uji *Breusch Godfrey* dengan melihat nilai probabilitasnya. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 berarti tidak terjadi autokorelasi dan sebaliknya jika nilai probabilitas kurang dari 0.05 berarti terjadi autokorelasi.

Tabel 4.10 Hasil Uji Autokolerasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	0.080005	Prob. F (4,199)	0.9231
Obs*R-squared	0.163899	Prob. Chi-Square (2)	0.9213

Sumber : Eviews 9, data sekunder diolah tahun 2021

Berdasarkan hasil pada tabel 4.10 dapat dilihat nilai probabilitas sebesar 0.9213. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05, sehingga dapat diartikan bahwa pada model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

e. Uji Regresi Data Panel

Pada regresi data panel telah ditentukan menggunakan model FEM maka rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_{ndnit} + e_{it}$$

Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi FEM

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.261027	0.519821	4.349529	0.0002
X1	0.200250	0.406591	3.492511	0.0261
X2	-2.602180	1.085316	-2.395416	0.0233
X3	2.135577	0.080326	1.687838	0.0000
X4	7.738848	1.307604	5.918342	0.1022
R-squared	0.953940	Mean dependent var		2.707025
Adjusted R-Squared	0.931704	S.D dependent var		3.201794
S.E of regression	0.346671	Sum squared resid		3.485235
F-statistic	42.90071	Durbin-Watson stat.		2.169104
Prob(F-statistic)	0.00000			

Sumber : Eviews 9, data sekunder diolah tahun 2021

$$Y_{it} = (2.261027) + (0.200250)X_{1it} - (2.602180)X_{2it} + (2.135577)X_{3it} + (7.738848)X_{4it} + \beta_{ndnit} + e_{it}$$

Persamaan regresi data panel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 2.261027 artinya menyatakan bahwa jika variabel bebas tetap maka variabel terikat (*return* saham) adalah sebesar 2.261027
- 2) Koefisien regresi variabel profitabilitas (X_1) adalah sebesar 0.200 artinya jika variabel bebas lain nilainya tetap dan profitabilitas (X_1) mengalami kenaikan 1% maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.200%.
- 3) Koefisien regresi variabel *leverage* (X_2) adalah sebesar -2.602. Hal ini menunjukkan setiap *leverage* (X_2) mengalami kenaikan 1% maka *return* saham (Y) akan turun sebesar 2.602%.
- 4) Koefisien regresi variabel likuiditas (X_3) adalah sebesar 2.135 artinya jika variabel bebas lain nilainya tetap dan profitabilitas (X_3) mengalami kenaikan 1% maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 2.135%.
- 5) Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (*Size*) (X_4) adalah sebesar 7.738 artinya jika variabel bebas lain nilainya tetap dan profitabilitas (X_3) mengalami kenaikan 1% maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 7.738%.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji-F)

Uji secara simultan (F-Test) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimaksud dalam penelitian ini mempunyai pengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji simultan: