

ANALISIS SPILLOVER TERHADAP INDIKATOR KINERJA KEUANGAN EMITEN DI LQ45 DAN EMITEN DI LUAR LQ45 KHUSUSNYA PADA SEKTOR PLANTATION, FOOD AND BEVERAGES DAN COSMETICS AND HOUSEHOLD

SPILLOVER ANALYSIS ON FINANCIAL PERFORMANCE INDICATORS ON ISSUERS IN LQ45 AGAINST ISSUERS OUTSIDE LQ45, ESPECIALLY IN THE PLANTATION, FOOD AND BEVERAGES AND COSMETICS AND HOUSEHOLD SECTOR

Oleh:

Evalyn O. Torba¹
Hizkia H. D. Tasik²

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi

Email:

[¹evalyntorba69@gmail.com](mailto:evalyntorba69@gmail.com)

[²hizkiatasik1@gmail.com](mailto:hizkiatasik1@gmail.com)

Abstrak: Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas yang tinggi dengan kriteria yang sudah ditentukan. Setiap 6 bulan sekali tepatnya pada bulan Februari-Juli dan bulan Agustus-Januari terjadi pergantian saham yang sudah masuk di indeks LQ45, dimana saham yang kinerjanya menurun akan dikeluarkan dari indeks LQ45 dan diganti oleh saham yang meningkat kinerjanya dengan kriteria dan ketentuan yang dikeluarkan oleh bursa efek Indonesia untuk masuk indeks LQ45. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel earning per share berpengaruh signifikan dan paling konsisten sehingga terdapat information spillover pada earning per share. Dari hasil penelitian ini menjadi saran agar setiap perusahaan lebih memperhatikan faktor internal yaitu kinerja keuangan agar lebih banyak menarik investor untuk berinvestasi.

Kata Kunci: *Spillover Effect*, Return On Asset, Price to Book Value, Earning Per Share, Kapitalisasi Pasar, Volume Perdagangan

Abstract: The LQ45 index is one of the indexes on the Indonesia Stock Exchange which consists of 45 issuers with high liquidity with predetermined criteria. Every 6 months, to be exact, in February-July and August-January there is a change of shares that have been included in the LQ45 index, where stocks with declining performance will be removed from the LQ45 index and replaced by stocks that have improved performance according to the criteria and conditions issued by the stock exchange. Indonesian securities to enter the LQ45 index. This study uses quantitative data types. The source of data in this study is secondary data. The analytical method used is panel data regression analysis. The results of this study indicate that the variable earnings per share has a significant and most consistent effect so that there is information spillover on earnings per share. From the results of this study, it is a suggestion that every company pay more attention to internal factors, namely financial performance so that it attracts more investors to invest.

Keywords: *Spillover Effect*, Return On Asset, Price to Book Value, Earning Per Share, Market Capitalization, Trading Volume

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak, khususnya menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana Fahmi (2015:48). Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal.

Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks yang ada di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas yang tinggi dengan kriteria yang sudah ditentukan. Di indeks LQ45 saham yang ada merupakan saham yang paling likuid karena nilai transaksinya tinggi dan paling diminati oleh para investor karena dapat memperjual belikan sahamnya dan memperoleh dividen dengan mudah.

Setiap 6 bulan sekali tepatnya pada bulan Februari-Juli dan bulan Agustus- Januari terjadi pergantian saham yang sudah masuk di indeks LQ45, dimana saham yang kinerjanya menurun akan dikeluarkan dari indeks LQ45 dan diganti oleh saham yang meningkat kinerjanya dengan kriteria dan ketentuan yang dikeluarkan oleh bursa efek indonesia untuk masuk indeks LQ45.

Penelitian ini berfokus pada analisa faktor-faktor indikator kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi suatu saham masuk di indeks LQ45 dengan melihat dari pernyataan Bursa Efek Indonesia mengenai kriteria untuk masuk di indeks LQ45. Dari hal itu peneliti menghubungkan dengan *spillover effect* yang dapat terjadi pada saham-saham diluar indeks LQ45, sehingga boleh menjadi informasi positif bagi perusahaan tersebut untuk masuk di indeks LQ45.

Spillover effect menyatakan limpahan atau “efek yang tumpah”. *Spillover* adalah eksternalitas positif yang dihasilkan saham yang terdaftar di pada emiten LQ45 terhadap emiten di luar LQ45 yang dapat meningkatkan produktivitas perusahaan. Efek positif ini dapat terjadi baik di dalam suatu perusahaan (*spillovers horizontal*) dan di dalam industri (*spillovers vertikal*). *Spillover* dapat kita amati dalam beberapa hal, khususnya dalam bidang pasar modal. *Spillover* yaitu perpindahan informasi secara cepat melalui perubahan tingkat imbal hasil saham antar pasar secara berlebihan (Faaf, Hiller, dan McKenzie, 2001: 125-142) Tentunya informasi yang berpindah dari satu pasar ke pasar lain merupakan informasi yang mempunyai nilai (*valuabel information*).

Dalam hal ini informasi yang positif yaitu dalam penerapan indikator kinerja keuangan yang baik dari emiten di LQ45 mempengaruhi emiten di luar LQ45 sehingga emiten di luar LQ45 bisa mempelajari kinerja tersebut dan bisa masuk dalam indeks LQ45. *Spillover* pada penelitian ini yaitu ada pada sisi informasi bukan pada indikator kinerja keuangan. Namun sumber informasi didapatkan dari indikator-indikator kinerja keuangan sehingga nanti memberikan *information spillover*.

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui dampak terjadinya *spillover* pada emiten di LQ45 terhadap emiten di luar LQ45 khususnya pada sektor plantation, food and beverages dan cosmetics and household.

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 (Wauran dan Tumbuan, 2014:120) pasar modal adalah sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Indeks LQ45

Indeks LQ45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi.

$$LQ45 = \frac{NILAI PASAR}{NILAI DASAR} \times 100$$

Return On Asset

Return On Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Menurut Kasmir (2016:201) ROA digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki. Rumus perhitungan ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{LABA BERSIH}{TOTAL ASSET}$$

Price to Book Value

Price to Book Value merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Hery, 2016:145). Rumus perhitungan PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{HARGA PASAR PER LEMBAR SAHAM}}{\text{NILAI BUKU PER SAHAM}}$$

Earning Per Share

Earning Per Share atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2015:83). Earning Per Share dapat dirumuskan dengan :

$$EPS = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{JUMLAH SAHAM BEREDAR}}$$

Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham (Fakhrudin 2008:115). Sedangkan menurut Downes (2008) kapitalisasi pasar merupakan harga yang berlaku dari sekuritas.

Volume Perdagangan

Volume perdagangan merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu dimana semakin tinggi volume perdagangan menandakan bahwa pasar tersebut semakin membaik (Tiya Mardiyanti Dalimunthe, 2015).

Spillover Effect

Spillover yaitu perpindahan informasi secara cepat melalui perubahan tingkat imbal hasil saham antar pasar secara berurutan (Faaf, Hiller, dan McKenzie, 2001).

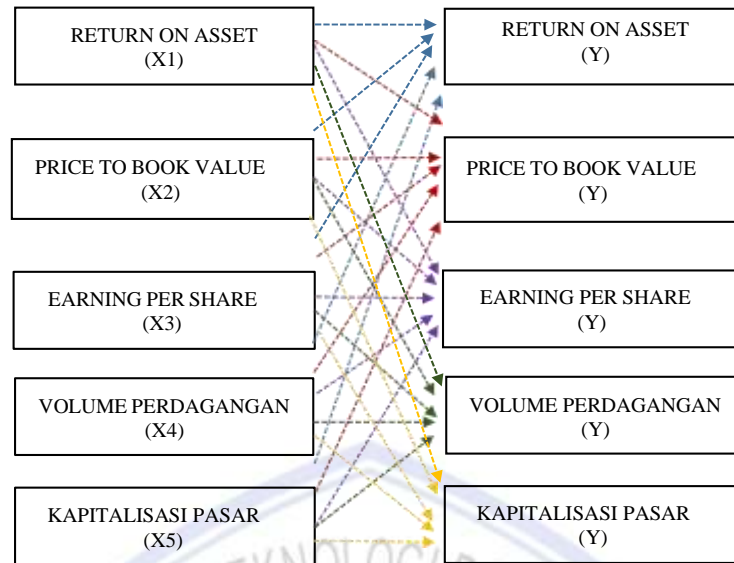
Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Alif Hendra Prasetya dan Hizkia H. D. Tasik pada tahun 2017 dengan judul penelitian “Analisis Dampak Variabel Keuangan Saham Terhadap Keluar – Masuknya Saham di LQ-45 (Periode 2014-2015). Variabel independent yang digunakan yaitu ROA, Kapitalisasi Pasar, Volume Perdagangan, Product Domestic Bruto dan variable dependen yang digunakan yaitu Masuk – Keluarnya Saham Di LQ-45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Kapitalisasi Pasar, ROA, dan PDB memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan keluar masuknya saham di LQ-45. Sedangkan variabel Volume Perdagangan memiliki pengaruh positif dan signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Antou, Tasik, (2017) dengan judul penelitian “Analisis Spillover Pada Saham Yang Masuk Di Indeks LQ45 Dan Non LQ45”. Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi apakah volume perdagangan, return on asset, kapitalisasi pasar dan net profit margin memiliki pengaruh terhadap masuknya saham di indeks LQ45 sehingga menimbulkan spillover effect pada saham non-LQ45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan dan paling konsisten sehingga memiliki informasi positif terhadap saham non LQ45.

Karamoy & Tasik, (2017) dalam penelitian yang berjudul Peran Eksistensi Saham Di LQ45 Pada Kinerja Profitabilitas Perusahaan, penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi apakah eksistensi saham di LQ45 di masa lampau mempengaruhi profitabilitas perusahaan saat ini. Dengan menggunakan model regresi data panel, hasil penelitian ini menyarankan bahwa eksistensi di indeks LQ45 mempengaruhi Net Profit Margin (NPM) dengan besaran dampak berkisar 22,77 sampai 26,78 poin. Hasil ini robust dan konsisten di semua spesifikasi yang digunakan.

Suwinarno, (2016) dalam penelitian Analisis Spillover Volatilitas Antar Pasar Saham Di Asia, penelitian ini menguji spillover volatilitas dari satu pasar ke pasar lainnya dan memilih pasar saham yang menjadi leader di Asia. Hasil empiris membuktikan terjadinya spillover volatilitas pasar saham dari negara Jepang ke negara Indonesia dan Singapura. Pasar saham Singapura tidak ada spillover volatilitas terhadap pasar saham Hongkong. Pengaruh spillover pasar saham suatu negara terhadap terhadap negara lain atau cross volatilitas mempunyai koefisien 0,04 sampai dengan 0,12 sedangkan internal volatilitas atau own volatilitasnya mempunyai koefisien 0,81 sampai dengan 0,93. Data amatan terdiri dari 8 tahun data harian index dari empat negara yaitu: Indonesia, Hongkong, Jepang dan Singapura.

Model Penelitian**Gambar 1. Kerangka Berpikir***Sumber: Peneliti, 2021***Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Dan dalam pelaksanaannya, peneliti tidak turun lapangan secara langsung tetapi hanya mengambil data berupa laporan keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif. Dimana data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan non probability sampling dalam metode pengambilan sampling, teknik ini diambil karena yang menjadi sampel adalah data saham yang ada di LQ45 dan di luar LQ45 pada periode semester I 2015-semester II 2017. Dimana yang menjadi sampel penelitian adalah saham-saham yang berada pada sektor plantation, food and beverages dan cosmetics and household.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan, yaitu teknik pengumpulan data dengan melakukan pencatatan terhadap data-data yang diperlukan di BEI. Data yang di perlukan berupa laporan keuangan perusahaan yang masuk di indeks LQ45 dan di luar indeks LQ45 yang diunduh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Metode Analisis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Data Panel dengan menggunakan program SPSS untuk mengelolah data. Data panel adalah gabungan antara runtut waktu (time series) dan data silang (cross section) yang memberikan hasil pendugaan bersifat Best Linear Unbiased Estimation (BLUE). Persamaan model data panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} : Return on Asset (non LQ45), Price to Book Value (non LQ45), Earning Per Share (non LQ45), Kapitalisasi Pasar (non LQ45), Volume Perdagangan (non LQ45)

α : Intersep

β : Koefisien regresi

$X1it$: Return on Asset (LQ45)
 $X2it$: Price to Book Value (LQ45)
 $X3it$: Earning Per Share (LQ45)
 $X4it$: Kapitalisasi Pasar (LQ45)
 $X5it$: Volume Perdagangan (LQ45)
 eit : Cross section
 Set up untuk analisa spillover:
 $Xdt \rightarrow Xet$

Untuk mengetahui apakah Xdt bisa sama besar dengan Xet atau tidak dapat dilihat dengan persamaan berikut ini:

$$\beta Xdt = Xet$$

$\beta Xdt = Xet$ Jika $\beta = 1$ (terjadi persamaan antara Xdt dan Xet)

$\beta Xdt = Xet$ Jika $\beta \neq 0$ (tidak terjadi persamaan antara Xdt dan Xet)

Keterangan:

: company t : time

Syarat yang harus dipenuhi:

1. Over time, company d after company e through X
2. Need 2 groups of companies 1st group = contaminat
2rd group = contaminated
3. Need multiple periods for contamination activity (physical/psychological behavior)
4. Panel data analysis
5. Spillover (contamination) Exirts : $\beta \neq 0$
6. Other control variables are needed to increase the coefficient of determination

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Pada penelitian ini dilakukan beberapa analisa untuk melihat apakah terdapat *information spillover* pada setiap variabel indikator kinerja keuangan yang digunakan pada sektor plantation, food and beverages dan cosmetics and household. Analisa pada Kapitalisasi Pasar dan Volume Perdagangan digunakan karena sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) bahwa untuk masuk di LQ45 dapat dilihat dari Kapitalisasi Pasar dan Volume Perdagangan yang telah ditentukan sesuai dengan aturan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1. Panel Data Regression: LQ45 > Semua Grup (Y=Kapitalisasi Pasar)
Estimates of Fixed Effects^a

| Parameter | Estimate | Std. Error | df | t | Sig. | 95% Confidence Interval | |
|----------------|----------------|------------|--------|--------|------|-------------------------|-------------|
| | | | | | | Lower Bound | Upper Bound |
| Intercept | 23.160314 | 8.278668 | 25 | 2.798 | .010 | 6.110079 | 40.210549 |
| [periode=1.00] | -2.472890 | .818468 | 25.000 | -3.021 | .006 | -4.158557 | -.787224 |
| [periode=2.00] | -1.705179 | .740189 | 25 | -2.304 | .030 | -3.229628 | -.180731 |
| [periode=3.00] | -2.347207 | .814286 | 25 | -2.883 | .008 | -4.024261 | -.670153 |
| [periode=4.00] | -.495877 | .715604 | 25 | -.693 | .495 | -1.969691 | .977938 |
| [periode=5.00] | -1.372083 | .824925 | 25 | -1.663 | .109 | -3.071049 | .326882 |
| [periode=6.00] | 0 ^b | 0 | . | . | . | . | . |
| roa | .040268 | .060789 | 25.000 | .662 | .514 | -.084928 | .165464 |
| pbv | -.114288 | .106275 | 25.000 | -1.075 | .292 | -.333166 | .104589 |
| eps | -.641867 | .162291 | 25 | -3.955 | .001 | -.976112 | -.307622 |
| lnkp | .356678 | .276032 | 25.000 | 1.292 | .208 | -.211821 | .925176 |
| lnvp | -.202008 | .155284 | 25 | -1.301 | .205 | -.521822 | .117806 |

a. Dependent Variable: nonlqlnkp.

b. This parameter is set to zero because it is redundant.

Dari data di atas jika dimasukkan ke dalam rumus panel data regression, didapatkan persamaan $Y_{it} = 23.160314 + 0.040268X_{1it} - 0.114288X_{2it} - 0.641867X_{3it} + 0.356678X_{4it} - 0.202008X_{5it} + e_{it}$. Dari persamaan regresi data panel tersebut, maka dapat diinterpretasikan sebagai nilai koefisien didapat dari kolom estimates. Variabel Earning Per Share (X3) berpengaruh negatif terhadap Kapitalisasi Pasar (Y). Jika nilai variabel Earning Per Share (X3) bertambah sebesar 0.641867 akan mengurangi Kapitalisasi Pasar (Y) sebesar 1, atau sebaliknya jika Earning Per Share (X3) berkurang sebesar 0.641867 maka akan menambah nilai Kapitalisasi Pasar (Y) sebesar 1 dengan asumsi Ceteri Paribus. Dari hasil uji t nilai signifikan yang didapat adalah 0.001 (1%) dibawah tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan Earning Per Share (X3) berpengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar (Y).

Tabel 2. Panel Data Regression: LQ45 > Semua Grup (Y=Volume Perdagangan)
Estimates of Fixed Effects^a

| Parameter | Estimate | Std. Error | df | t | Sig. | 95% Confidence Interval | |
|----------------|----------------|------------|--------|--------|------|-------------------------|-------------|
| | | | | | | Lower Bound | Upper Bound |
| Intercept | 33.878708 | 12.332556 | 25.000 | 2.747 | .011 | 8.479333 | 59.278082 |
| [periode=1.00] | -2.572301 | 1.219255 | 25.000 | -2.110 | .045 | -5.083403 | -.061198 |
| [periode=2.00] | -1.848989 | 1.102644 | 25 | -1.677 | .106 | -4.119927 | .421949 |
| [periode=3.00] | -2.981516 | 1.213025 | 25 | -2.458 | .021 | -5.479787 | -.483245 |
| [periode=4.00] | .833666 | 1.066020 | 25 | .782 | .442 | -1.361844 | 3.029176 |
| [periode=5.00] | -1.767504 | 1.228874 | 25 | -1.438 | .163 | -4.298418 | .763409 |
| [periode=6.00] | 0 ^b | 0 | . | . | . | . | . |
| roa | -.026850 | .090555 | 25.000 | -.296 | .769 | -.213352 | .159653 |
| pbv | .069144 | .158316 | 25 | .437 | .666 | -.256914 | .395201 |
| eps | -.690821 | .241762 | 25.000 | -2.857 | .008 | -1.188739 | -.192903 |
| lnkp | -.397124 | .411199 | 25.000 | -.966 | .343 | -1.244004 | .449756 |
| lnvp | -.540060 | .231324 | 25.000 | -2.335 | .028 | -1.016480 | -.063639 |

a. Dependent Variable: nonlqlnvp.

b. This parameter is set to zero because it is redundant.

Dari data di atas jika dimasukkan ke dalam rumus panel data regression, didapatkan persamaan $Y_{it} = 33.878708 - 0.026850X_{1it} + 0.069144X_{2it} - 0.690821X_{3it} - 0.397124X_{4it} - 0.540060X_{5it} + e_{it}$. Nilai koefisien didapat dari kolom estimates. Variabel Earning Per Share (X3) berpengaruh negatif terhadap Volume Perdagangan (Y). Jika nilai variabel Earning Per Share (X3) bertambah sebesar 0.690821 akan mengurangi Volume Perdagangan (Y) sebesar 1, atau sebaliknya jika Earning Per Share (X3) berkurang sebesar 0.641867 maka akan menambah nilai Volume Perdagangan (Y) sebesar 1 dengan asumsi Ceteri Paribus. Dari hasil uji t nilai signifikansi yang didapat adalah 0.008 (5%) maka dapat disimpulkan Earning Per Share (X3) berpengaruh signifikan terhadap Volume Perdagangan (Y).

Variabel Volume Perdagangan LQ45 (X5) berpengaruh negatif terhadap Volume Perdagangan (Y). Jika nilai variabel Volume Perdagangan LQ45 (X5) bertambah sebesar 0.540060 akan mengurangi Volume Perdagangan non LQ45 (Y) sebesar 1, atau sebaliknya jika Volume Perdagangan LQ45 (X5) berkurang sebesar 0.540060 maka akan menambah nilai Volume Perdagangan non LQ45 (Y) sebesar 1 dengan asumsi Ceteri Paribus. Dari hasil uji t nilai signifikansi yang didapat adalah 0.028 signifikansi dibawah 5% maka dapat disimpulkan Volume Perdagangan LQ45 (X5) berpengaruh signifikan terhadap Volume Perdagangan non-LQ45 (Y).

Tabel 3. Panel Data Regression : LQ45 > Semua Grup (Y=Earning Per Share)
Estimates of Fixed Effects^a

| Parameter | Estimate | Std. Error | df | t | Sig. | 95% Confidence Interval | |
|----------------|------------|------------|--------|--------|------|-------------------------|-------------|
| | | | | | | Lower Bound | Upper Bound |
| Intercept | -58.439489 | 19.070687 | 25.000 | -3.064 | .005 | -97.716303 | -19.162675 |
| [periode=1.00] | 2.630757 | 1.885418 | 25 | 1.395 | .175 | -1.252335 | 6.513848 |

| | | | | | | | |
|----------------|----------|----------|--------|--------|------|-----------|----------|
| [periode=2.00] | 3.140770 | 1.705095 | 25 | 1.842 | .077 | -.370939 | 6.652480 |
| [periode=3.00] | 1.369080 | 1.875784 | 25 | .730 | .472 | -2.494170 | 5.232331 |
| [periode=4.00] | -.637010 | 1.648461 | 25 | -.386 | .702 | -4.032080 | 2.758059 |
| [periode=5.00] | 1.077574 | 1.900293 | 25 | .567 | .576 | -2.836152 | 4.991301 |
| [periode=6.00] | 0b | 0 | . | . | . | . | . |
| roa | -.019847 | .140032 | 25 | -.142 | .888 | -.308248 | .268555 |
| pbv | -.464789 | .244814 | 25 | -1.899 | .069 | -.968994 | .039415 |
| eps | .908916 | .373853 | 25.000 | 2.431 | .023 | .138951 | 1.678881 |
| lnkp | 1.388829 | .635865 | 25.000 | 2.184 | .039 | .079240 | 2.698419 |
| lnvp | 1.181763 | .357712 | 25.000 | 3.304 | .003 | .445041 | 1.918485 |

a. Dependent Variable: nonlqeps.

b. This parameter is set to zero because it is redundant.

Didapatkan persamaan $Y_{it} = 58.439489 - 0.019847X_{1it} + 0.0464789X_{2it} + 0.908916X_{3it} + 1.388829X_{4it} + 1.181763X_{5it} + eit$. Return On Asset berpengaruh negatif terhadap Earning Per Share. Jika nilai variabel Return On Asset bertambah sebesar 0.019847 akan mengurangi Earning Per Share sebesar 1, atau sebaliknya jika Return On Asst berkurang sebesar 0.019847 maka akan menambah nilai Earning Per Share sebesar 1 dengan asumsi Ceteri Paribus. Dari hasil uji t nilai signifikansi yang didapat adalah 0.888 melebihi batas signifikansi 5% maka dapat disimpulkan Return On Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap Earning Per Share.

Variabel Price to Book Value berpengaruh negatif terhadap Earning Per Share. Jika nilai variabel Price to Book Value bertambah sebesar 0.540060 akan mengurangi Earning Per Share sebesar 1, atau sebaliknya jika Price to Book Value berkurang sebesar 0.540060 maka akan menambah nilai Earning Per Share sebesar 1 dengan asumsi Ceteri Paribus. Dari hasil uji t nilai signifikansi yang didapat adalah 0.069 dengan batas signifikansi 5% maka dapat disimpulkan Price to Book Value berpengaruh signifikan terhadap Earning Per Share.

Variabel Earning Per Share LQ45 (X3) berpengaruh positif terhadap Earning Per Share non LQ45 (Y). Variabel Earning Per Share non LQ45 (Y) akan bertambah sebesar 1 jika Earning Per Share (X3) bertambah sebesar 0.908916 dengan asumsi lain dianggap tidak berubah (konstan/ asumsi ceteris paribus). Berdasarkan uji t, tingkat signifikansi yang di dapat adalah 0.023 tingkat signifikan dibawah 5% maka dapat disimpulkan bahwa Earning Per Share LQ45 (X3) berpengaruh signifikan terhadap Earning Per Share non LQ45 (Y). Earning Per Share memiliki pengaruh yang signifikan secara konsisten dengan adanya pengaruh positif dan signifikan maka otomatis ada spillover pada Earning Per Share.

Variabel Kapitalisasi Pasar berpengaruh positif terhadap Earning Per Share non LQ45 (Y). Variabel Earning Per Share akan bertambah sebesar 1 jika Kapitalisasi Pasar bertambah sebesar 1.388829 dengan asumsi lain dianggap tidak berubah (konstan/ asumsi ceteris paribus). Berdasarkan uji t, tingkat signifikansi yang di dapat adalah 0.039 dengan tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa Kapitalisasi Pasar berpengaruh signifikan terhadap Earning Per Share.

Variabel Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap Earning Per Share. Variabel Earning Per Share akan bertambah sebesar 1 jika Volume Perdagangan bertambah sebesar 1.181763 dengan asumsi lain dianggap tidak berubah (konstan/ asumsi ceteris paribus). Berdasarkan uji t, tingkat signifikansi yang di dapat adalah 0.003 tingkat signifikan dibawah 5% maka dapat disimpulkan bahwa Volume Perdagangan berpengaruh signifikan terhadap Earning Per Share.

Pembahasan

Analisa *spillover* pada Kapitalisasi Pasar Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat *information spillover* pada kapitalisasi pasar. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Antou dan Tasik (2017) yang menunjukkan hasil bahwa Kapitalisasi Pasar memiliki pengaruh positif dan signifikan sehingga terdapat *spillover* pada Kapitalisasi Pasar. Pada penelitian Antou dan Tasik (2017) LQ45 dan non-LQ45 bersifat komplemen saling menguntungkan dimana saat emiten di LQ45 naik di non-LQ45 juga mengalami kenaikan. Sedangkan pada penelitian ini saham LQ45 bersifat substitusi terhadap saham di non-LQ45 yaitu ditunjukkan pada Earning Per Share signifikan dengan estimate negatif dimana adanya perpindahan transaksi dari non LQ45 ke LQ45 yaitu saat harga saham di LQ45 menguntungkan investor beralih dari saham non-LQ45.

Analisa *Spillover* Pada Volume Perdagangan Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *information spillover* pada Volume Perdagangan. Namun *spillover* yang ada pada Volume Perdagangan adalah *spillover* yang

negatif. Spillover yang negatif disebabkan karena di saat saham LQ45 naik di non LQ45 mengalami penurunan dimana saat harga saham di LQ45 menguntungkan investor beralih dari saham non-LQ45 sehingga hal ini menciptakan *spillover* yang negatif. Dan dalam analisa *spillover* pada Volume Perdagangan terdapat juga Earning Per Share yang signifikan namun tidak berpengaruh positif.

Analisa *Spillover* Pada Earning Per Share Karena pada analisa Kapitalisasi pasar dan Volume Perdagangan, Earning Per Share signifikan maka peneliti melakukan analisa ketiga ini untuk melihat apakah ada informasi *spillover* pada Earning Per Share. Dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *information spillover* pada Earning Per Share.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Hasil analisa pada sektor Plantation, Food and Beverages dan Cosmetics and Household tidak terdapat *information spillover* pada Kapitalisasi pasar dimana tidak ada pengaruh psikologis ataupun indikator keuangan dari LQ45 terhadap sektor non LQ45 untuk sektor Plantation, food and beverages dan Cosmetics and Household.
2. Analisa ke dua yaitu terdapat *information spillover* pada volume perdagangan. Namun *spillover* yang ada pada volume perdagangan adalah *spillover* yang negatif.
3. Earning Per Share memiliki pengaruh yang signifikan secara konsisten. Dengan adanya pengaruh positif dan signifikan dari Earning Per Share maka otomatis terdapat *information spillover* pada emiten LQ45 terhadap emiten non-LQ45.

Saran

1. Bagi Perusahaan Sektor Plantation, Food and Beverages dan Cosmetics and Household serta Perusahaan-perusahaan di sektor lainnya sebaiknya lebih memperhatikan faktor internal yaitu kinerja indikator keuangan perusahaan agar dapat meningkatkan efektif dan efisien maka dapat berdampak baik bagi perusahaan.
2. Untuk peneliti selanjutnya sampel yang digunakan dalam penelitian ini masih sangat terbatas untuk itu diharapkan agar peneliti selanjutnya bisa mengkaji lebih banyak lagi. Dan akan lebih akurat untuk menilai suatu pertambahan kualitas dan kecepatan transmisi informasi keuangan suatu perusahaan sebaiknya diteliti di dua pasar modal yang berbeda dengan saham perusahaan yang sama sehingga lebih mudah dan lebih akurat dalam mengukur kualitas dari pada informasi yang sama di dua pasar berbeda. Dimana makna dari pada transmitting ini bisa diukur dengan fruktusasi dari pada up normal return.

DAFTAR PUSTAKA

- Antou, R., dan Tasik, H. H. D. (2017). Analisis Spillover Pada Saham Yang Masuk Di Indeks LQ45 dan Non LQ45. *Jurnal EMBA*, Vol. 5, Hal 2713-2720. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/viewFile/17149/16696>
- Dalimunthe, Tiya Mardiyati dan Volta Diyanto. (2015). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan Abnormal Return Pada 68 Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. *Jom FEKON* Vol. 2 No. 2 Oktober 2015 <https://jom.unri.ac.id/index.php/JOMFEKON/article/view/8752>
- Fahmi, Irham. 2015. Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Bandung : Alfabeta
- _____. 2015. Manajemen Investasi Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat
- Faaf, Hiller, dan McKenzie, 2001. "Modelling Return and Volatility Exposures in Global Stock Market"
- Hendy M Fakhruddin. 2008. Istilah Pasar Modal A-Z. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan (Integrated and Comprehensive Edition). Jakarta: PT Grasindo.
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan Edisi 1 Cetakan Kesembilan. Jakarta: Raja Grafindo.

Karamoy, H., Tasik, H. H. D. (2017). Peran Eksistensi Saham di LQ45 Pada Kinerja Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol. 3, No.1 <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i1.4117>

Prasetya, Alifdan Tasik, Hizkia. 2017. *Analisis Dampak Variabel Keuangan Saham Terhadap Keluar – Masuknya Saham Di LQ-45 (Periode 2014-2015)*. *Jurnal EMBA* Vol.5 No.2 Juni 2017, Hal. 1532 – 1541. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Sam Ratulangi. Manado <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/viewFile/16221/15727>

Suwinarno. 2016. *Analisis Spillover Volatilitas Antara Pasar Saham Di Asia*. Electronic Theses & Dissertations (ETD). Universitas Gadjadara <http://etd.repository.ugm.ac.id>

Wauran, P. C. dan Tumbuan, W. J. F. A. 2014. *Bank Dan Pasar Modal* Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Sam Ratulangi, Manado.

