

**PENGARUH *BUYBACK* SAHAM, PROFITABILITAS DAN *FIRM SIZE* TERHADAP
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK
INDONESIA DENGAN *DIVIDEND YIELD* SEBAGAI VARIABEL *MEDIATING*
PADA PERIODE 2012-2014**

**Dhony Manggala Putra, Sugeng Wahyudi¹, Amie Kusumawardani¹
Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro
Jl. Erlangga Tengah No. 17, Semarang 50241, Phone: +62248449010**

ABSTRACT

This study examines the influence of buyback, profitability (ROE), firm size, and dividend yield variables toward company share prices $t(+1)$ which listed in Indonesian Stock Exchange (BEI) during the period of 2012-2014.

The population of this study is all companies which listed in (BEI) during period of 2012-2014. The samples of this study are chosen by purposive sampling technique. The samples of this study are collected from OJK statistic and Indonesian Capital Market Directory (ICMD) in period of 2012-2014. The data analysis technique is used double regression by regression model simultaneously and hypothesis of t-statistic test. The test of regression model partially and f-statistic test by examine regression model simultaneously and all of them used level of significance 5%. Then, this study used classical assumption and path analysis.

In the observation period of this study shows that the data analysis is normal. This result of this study does not find the deviation from classical assumption, so that it fulfill the requirement to use double linier regression method. According to this study, the result of this study shows buyback and firm size influence positively toward dividend yield, then profitability shows the influence negatively toward dividend. Then, the result of this study shows that dividend yield can mediate buyback toward share price. Then, the result of this study shows that buyback, profitability (ROE), and firm size have influence negatively toward share price. Then, the result of this study shows that dividend yield cannot mediate the relation between profitability and firm size toward share price, but dividend yield has positive influence toward share price with level of significance less than 5%.

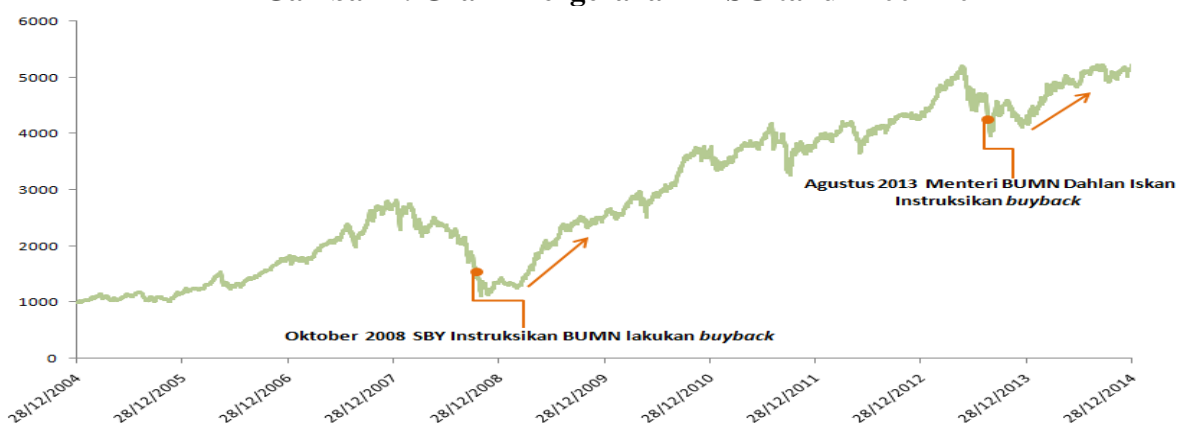
Keywords: mediating, buyback, profitability, firm size, dividend yield, share price

PENDAHULUAN

Pergerakan harga saham menentukan besarnya keuntungan dan menghasilkan *return* saham yang akan didapatkan oleh para investor dalam kegiatan investasi (Asri, 2013:20). Berkaitan dengan itu, kebijakan *buyback* saham merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang beredar. Surat edaran yang dikeluarkan OJK nomor 1/SEOJK.4/2013 menyatakan bahwa “pembelian kembali saham perusahaan atau kebijakan *buyback* yang dikeluarkan oleh perusahaan *go public* dengan melihat kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan atau harga saham tersebut mengalami kemerosotan yang cukup signifikan.” Dengan adanya *buyback* saham, maka saham perusahaan yang beredar di pasar bursa akan berkurang dan secara tidak langsung permintaan atas saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan (Rim and Adel, 2014:749). Akan tetapi menurut para ekonom, “perusahaan yang melakukan kebijakan *buyback* saham di pasar bursa dianggap melakukan tindakan yang sia-sia atau bahkan malah menimbulkan kerugian bagi perusahaan tersebut” (Bareksa, 2014).

Untuk mengetahui fenomena kebijakan *buyback* saham, di bawah ini merupakan grafik pergerakan IHSI pada tahun 2008 sampai 2014:

Gambar 1: Grafik Pergerakan IHSI tahun 2004-2014



Sumber: Bareksa

Berdasarkan grafik data IHSI 1.1 tahun 2008 dan 2013 diketahui bahwa IHSI mengalami penurunan yang signifikan dan harga saham perusahaan BUMN juga mengalami penurunan harga saham dan tidak bisa dikontrol oleh para pemegang kewenangan. Pada grafik tahun 2008, IHSI mengalami kemerosotan sebesar 60% dalam kurun waktu hanya 11 bulan. Penurunan IHSI yang terjadi secara signifikan karena adanya krisis hutang Amerika Serikat. Kondisi tersebut mempengaruhi situasi pasar modal yaitu penurunan IHSI di Indonesia. Pada saat IHSI mengalami penurunan yang signifikan, Menteri BUMN menginstruksikan perusahaan melakukan *buyback* saham perusahaan yang beredar di pasar bursa melalui rapat umum pemegang saham terlebih dahulu.

Selain *buyback* saham, diduga profitabilitas mempengaruhi harga saham perusahaan. Jika para investor dan calon investor membeli saham perusahaan yang *go public*, maka mereka melihat rasio profitabilitas perusahaan seperti ROA dan ROE. Akan tetapi, proksi ROE akan lebih berguna untuk para investor untuk melihat prospek saham yang akan dibeli (Masum, 2014). Jika profitabilitas (ROE) perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan harga saham. Hal itu karena ROE berkaitan dengan pasar saham perusahaan di pasar bursa.

Selain profitabilitas, diduga *firm size* merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham perusahaan. *Firm size* dijadikan indikator untuk memberikan profit kepada investor. Semakin besar perusahaan, maka perusahaan berani menjual harga saham dengan nominal yang lebih tinggi sebab perusahaan tersebut secara tidak langsung memiliki kapasitas hasil produksi yang maksimal (Adedoyin, 2011:76).

Kemudian, dividen juga memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan di pasar bursa. Sebelum pembagian dividen, maka harus diinformasikan terlebih dahulu kepada investor apakah dividen akan dibagikan atau tidak. Hal itu didukung oleh *signalling theory* bahwa terdapat asimetri informasi antara pihak perusahaan dengan para pihak yang memerlukan informasi yang dikeluarkan, begitu pula dengan dividen yang merupakan informasi yang diberikan para manajemen perusahaan kepada investor (Asri, 2013:70).

TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan uraian di atas, maka timbul suatu permasalahan untuk dilakukan penelitian lebih lanjut apakah terdapat pengaruh dari variabel *buyback*, profitabilitas (ROE),

firm size (total aktiva), terhadap harga saham perusahaan di mana dividen sebagai variabel *mediating*. Berdasarkan permasalahan tersebut, maka penelitian ini memiliki beberapa tujuan, yaitu untuk menganalisis pengaruh *buyback*, profitabilitas, *firm size* terhadap dividen. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *buyback*, profitabilitas, *firm size* terhadap harga saham. Kemudian, tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh dividen terhadap harga saham.

PERUMUSAN HIPOTESIS DAN KERANGKA PEMIKIRAN TEORISTIS

1. Pengaruh *buyback* saham terhadap dividen

Fenn and Liang (1997:8) menyatakan bahwa pembelian kembali saham menghasilkan hubungan positif. Kemudian, Rabelle and Hedensted (2008:6) menunjukkan bahwa *share repurchase* atau *buyback* memiliki nilai positif terhadap dividen. Logikanya, perusahaan yang melakukan pembelian kembali atas sahamnya yang beredar akan secara otomatis mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Jika saham perusahaan dibeli kembali, maka akan membuat saham yang beredar menjadi sedikit sehingga perusahaan akan membagikan *dividend pershare* dengan jumlah yang besar. Hal tersebut dikarenakan laba tiap periode mengalami peningkatan.

H1: *Buyback* saham berpengaruh positif terhadap dividen.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap dividen

Jika laba yang diperoleh perusahaan tinggi dari hasil periode investasi tertentu, maka dividen yang akan diberikan kepada investor atau para pemegang saham perusahaan akan semakin besar. Hal tersebut sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa jika informasi besarnya nilai ROE yang dihasilkan perusahaan dalam beberapa periode mengalami peningkatan, maka akan mempengaruhi besarnya dividen yang diberikan kepada investor yang telah mempunyai saham perusahaan. Ehsan, et al., (2013:4) juga berpendapat bahwa profitabilitas berhubungan secara signifikan dan positif terhadap pembayaran dividen. Selain itu, Liu and Hu (2005:66) menunjukkan bahwa ROE memiliki nilai positif terhadap dividen.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen.

3. Pengaruh *firm size* terhadap dividen

Waswa, et al., (2014:70) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen yang menyiratkan bahwa pemerintah harus mengalokasikan sumber daya lebih di Kenya untuk mengaktifkan sektor pertanian secara global kompetitif dan perluasan cepat. Selain itu, Juma'h, et al., (2007:68) menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh faktor internal seperti ukuran perusahaan. Logikanya, jika perusahaan mempunyai ukuran yang besar dengan melihat nilai dari total aktiva yang cukup besar, maka akan menghasilkan laba yang besar juga.

H3: *Firm size* berpengaruh positif terhadap dividen.

4. Pengaruh *buyback* saham terhadap harga saham

Signalling theory mengungkapkan adanya informasi asimetri atau adanya ketidakseimbangan informasi antara para manajer perusahaan dengan pemegang saham dan pelaku pasar bursa. *Buyback* merupakan *corporate action* dengan membeli kembali saham perusahaan yang telah beredar di pasar bursa. *Buyback* diharapkan menjadi informasi yang baik dan juga direspon oleh para pelaku bursa dengan positif. Adanya hal tersebut akan menjadikan saham perusahaan menjadi *liquid* dan akan meningkatkan harga saham tersebut.

Quintana (2006:55) menyatakan bahwa pada perusahaan Perancis, *buyback* mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham perusahaan dalam waktu yang panjang.

H4: *Buyback* saham berpengaruh positif terhadap harga saham.

5. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Hunjra, et al., (2014:110) berpendapat bahwa nilai ROE yang besar dihasilkan oleh perusahaan karena menggunakan modal sendiri menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menggunakan modal sendiri untuk melakukan investasi dan mendapatkan hasil dari kegiatan tersebut. Khan (2012:17) berpendapat bahwa ROE memiliki hubungan positif terhadap harga saham. Logikanya, profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan calon investor untuk melakukan investasi mereka. ROE adalah nilai yang didapat bagaimana perusahaan mencari keuntungan dengan menggunakan modal sendirinya. Dari adanya hal tersebut otomatis saham perusahaan menjadi *liquid* dan akan memberikan pergerakan harga saham perusahaan ke arah positif atau mengalami peningkatan.

H5: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

6. Pengaruh *firm size* terhadap harga saham

Horne and Wachowics (2005:273) mengatakan bahwa signal yang diinformasikan kepada pasar mengarahkan pada informasi positif didapatkan investor mengenai informasi yang diberikan manajemen. Adedoyin (2011:83) menyatakan bahwa melalui hasil penelitian pengujian variabel *firm size* terhadap harga saham melalui *Correlation Coefficient Matrix* membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki korelasi positif lemah dengan harga saham. Logikanya, ukuran perusahaan yang utama dilihat calon investor untuk menanamkan modalnya. Investor jangka panjang akan memilih perusahaan yang besar agar keuntungan yang akan didapat juga besar. Adanya hal tersebut akan membuat saham perusahaan semakin banyak dicari calon investor dan akan mempengaruhi pergerakan harga saham ke arah positif atau mengalami kenaikan harga saham.

H6: *Firm size* berpengaruh positif terhadap harga saham.

7. Dividen memediasi pengaruh *buyback* saham terhadap harga saham

Fenn and Liang (1997:8) melakukan penelitian dengan menggunakan populasi perusahaan *go public*. Hasil penelitian tersebut yaitu untuk pembayaran dividen perusahaan menunjukkan bahwa pembelian kembali saham menghasilkan hubungan positif. Bhargara and Agrawal (2015:4) menyatakan berita pengumuman dari *buyback* pada saham direfleksikan positif pada harga saham. Logikanya, jika *buyback* dimediasi oleh pembagian dividen yang besar, maka akan memperkuat pengaruh adanya kebijakan atas pembelian kembali saham terhadap harga saham perusahaan itu sendiri, dan saham tersebut akan mengalami kenaikan harga yang signifikan. Guay and Harford (1999:33) menyatakan bahwa reaksi harga saham yang diakibatkan adanya pengumuman *repurchase* dan diperkuat dengan meningkatnya dividen, mengindikasikan bahwa kedua hal tersebut berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan setelah melakukan *repurchase*.

H7: Terdapat mediasi dividen terhadap hubungan antara *buyback* saham dengan harga saham.

8. Dividen memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Ehsan, et al., (2013:1317) berpendapat bahwa profitabilitas berhubungan secara signifikan dan positif terhadap pembayaran dividen. Logikanya, perusahaan yang memperoleh profitabilitas yang tinggi dalam melakukan investasinya selama periode tertentu

merupakan sinyal bagi para pemegang saham bahwa pendapatan perusahaan sangat baik yang akan berimbas langsung kepada harga saham yang mengalami peningkatan. Hal tersebut apabila diperkuat oleh dividen sebagai variabel mediasi akan terjadi peningkatan harga saham secara positif, dikarenakan investor akan menyerbu saham perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh Rabelle and Hedensted (2008:10) meneliti karakteristik dari pembayaran dividen di negara Denmark. Mereka menggunakan ROE sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan mereka menemukan bahwa ROE juga secara positif berhubungan dengan harga saham, dengan menambahkan pengaruh dari dividen terhadap harga saham. Hal itu menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham dengan dimediasi oleh dividen.

H8: Terdapat mediasi dividen terhadap hubungan antara profitabilitas dengan harga saham.

9. Dividen memediasi pengaruh *firm size* terhadap harga saham

Juma'h, et al., (2007:68) menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh faktor internal seperti ukuran perusahaan. Jika *firm size* suatu perusahaan besar, maka akan membuat harga saham perusahaan akan tinggi. Adedoyin (2011:83) menyatakan bahwa melalui hasil penelitian pengujian variabel *firm size* terhadap harga saham melalui *Correlation Coefficient Matrix* di mana membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki korelasi positif lemah dengan harga saham. Logikanya, Jika pada *firm size* besar terhadap harga saham akan diperkuat dividen besar juga, maka hal tersebut mampu mendorong pergerakan harga saham atau mempengaruhi harga saham naik dan bergerak secara positif. Perusahaan yang berukuran besar sahamnya akan disukai atau dicari oleh para investor dan apalagi diperkuat dengan pembagian dividen yang besar, akan menjadikan perusahaan tersebut menjadi likuid dan menjadikan harga saham tersebut menjadi meningkat.

H9: Terdapat mediasi dividen terhadap hubungan antara *firm size* dengan harga saham.

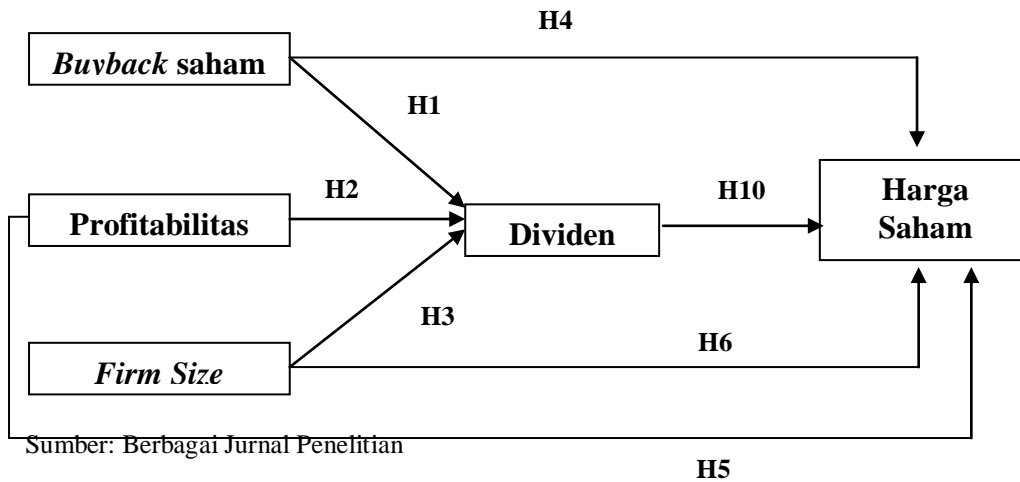
10. Pengaruh dividen terhadap harga saham

Teori *bird in hand* berlaku apakah investor tetap mempertahankan hasil dividen atau mendapatkan hasil dari harga saham dengan terlebih dahulu menjual saham perusahaan, tetapi *return* yang didapatkan dari penjualan saham belum pasti karena adanya penjualan saham. Jika investor tidak menjual saham, maka investor tetap mendapatkan dividen dari perusahaan. Menurut Botchwey (2014:6), studi menemukan bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan mengalami peningkatan, harga saham juga naik dalam kaitan dengan tekanan pada harga. Adesola and Okwong (2009:95) berpendapat bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H10: Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham

Berdasarkan 10 hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, maka berikut kerangka pemikiran teoritis yang diajukan untuk mengetahui hubungan variabel dengan variabel lain yang digunakan dan akan diteliti, yaitu:

Gambar 3: Kerangka Pemikiran



LANDASAN TEORI

1. Signalling Theory

Rim and Adel (2014) menyatakan bahwa teori signal mengkonsepkan efek dari keputusan manajerial pada informasi pemegang saham dan terdapat signal yang mengurangi informasi asimetri antara pemegang saham dan manajer. Selain itu, Miller and Rock (dalam Asri, 2013:70) mengatakan bahwa teori signal menunjukkan adanya ketidakseimbangan informasi yang didapat antara manajer dan pemegang saham perusahaan.

2. Bird in Hand Theory

Miller and Modigliani (dalam Bhattacharya, 1979:260) menyatakan bahwa dividen dianggap lebih tinggi kedudukannya dan hasil yang paling menguntungkan akan diterima para pemegang saham perusahaan dibandingkan dengan keuntungan return saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Kemudian, Asri (2013), pemegang saham memilih dividen dibandingkan *capital gain*, sehingga nilai perusahaan meningkat seiring peningkatan dividen yang dibayarkan.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada periode tahun 2012 sampai 2014 sejumlah 506 perusahaan. Sampel penelitian yaitu perusahaan *go public* di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang telah melakukan *buyback*, mempunyai ROE sebagai proksi dari profitabilitas, dan mempunyai total aktiva sebagai proksi *firm size* sejumlah 13 perusahaan.

Tabel 1: Variabel Penelitian

No.	Variabel	Definisi	Skala	Rumus
1	<i>Buyback</i>	Pembelian kembali saham yang beredar di pasar bursa (t) (Rim and Adel, 2014:751)	Rasio	$\text{Harga perlembar saham} = \frac{\text{Jumlah dana yang disediakan perusahaan}}{\text{Jumlah lembar saham yang dibeli kembali}}$

Sumber: berbagai jurnal

Lanjutan

No.	Variabel	Definisi	Skala	Rumus
2	Profitabilitas	Perbandingan laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan (Acheampong, 2000:7)	Rasio	$ROE = \frac{\text{Profit after tax}}{\text{Equity}}$
3	<i>Firm size</i>	Ukuran perusahaan besarnya nilai aset yang dimiliki atau jumlah kekayaan perusahaan (Widjaja, 2009:25)	Rasio	$\ln \text{ Total Aset}$
4	<i>Dividend yield</i>	Imbal hasil yang didapat pemegang saham dari keuntungan yang diperoleh perusahaan (Campbell, 1996; Petkova, 2006; Maio and Santa-Clara, 2012)	Rasio	$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Price per share}}$
5	<i>Harga Saham</i>	Nilai nominal saham (t+1) penutupan setelah melakukan buyback (Bhattacharya and Dittmar, 2003:6)	Rasio	Harga saham penutupan akhir periode (akhir tahun)

Sumber: berbagai jurnal

TEKNIK ANALISIS DATA

Regresi berganda dengan model empirik terdiri dari lima variabel antara lain *buyback* saham, profitabilitas (ROE), *firm size*, dividen sebagai variabel prediktif dan harga saham. Variabel prediktif dengan menggunakan dividen disimbolkan dengan (Y_1^{\wedge}) , berada diantara variabel independen dan dependen. Pada model empirik ini hipotesis yang akan diuji dengan menggunakan model persamaan regresi sebagai berikut:

Sub struktur 1: $Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1$

Sub struktur 2: $Y_2 = \alpha + \beta_4 Y_1^{\wedge} + \beta_5 X_1 + \beta_6 X_2 + \beta_7 X_3 + e_2$

Berdasarkan hipotesis yang diajukan dan rumusan masalah terdapat bahwa hubungan antara variabel-variabel, yaitu *dividen* dan harga saham sebagai variabel endogen dan *buyback*, profitabilitas, dan *firm size* sebagai variabel eksogen. Karakteristik yang memiliki hubungan berjangka dengan jenis variabel berjenis ini, maka teknik yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan persamaan simultan menggunakan teknik estimasi *path analysis* (Hair, et al., 2006:7).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Nilai uji normalitas model atau persamaan regresi model satu dan dua dari *Kolmogorovsmirnov*, yaitu:

Tabel 2: Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		39	39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	,0000000
	Std. Deviation	,69088523	,32427702
Most Extreme Differences	Absolute	,080	,076
	Positive	,080	,061
	Negative	-,050	-,076
Test Statistic		,080	,076
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari pengujian normalitas yang telah dilakukan dengan menggunakan persamaan regresi pertama dan kedua dengan menggunakan uji *Kolmogorovsmirnov*. Didapatkan nilai statistik dengan ditunjukkan dengan nilai residual statistik sebesar 0,200 dan 0,200 dari persamaan pertama dan kedua, dengan nilai signifikansi sebesar 0,05. Dari besarnya nilai tersebut, maka data yang digunakan berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Tabel 3: Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,858 ^a	,737	,714	,71989	2,008

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,931 ^a	,866	,850	,34282	1,748

Sumber: Data sekunder yang diolah

Klasifikasi dari nilai Durbin Watson yang telah didapatkan, yaitu:

Tabel 4: Klasifikasi Nilai Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika (pers1)	Jika (pers2)
Tdk ada autokorelasi (+)	Tolak	$0 < d < 1,328$	$0 < d < 1,273$
Tdk ada autokorelasi (+)	No desicion	$1,328 \leq d \leq 1,656$	$1,273 \leq d \leq 1,722$
Tdk ada autokorelasi (-)	Tolak	$2,672 < d < 4$	$2,727 < d < 4$
Tdk ada autokorelasi (-)	No desicion	$2,344 \leq d \leq 1,328$	$2,278 \leq d \leq 1,273$
Tdk ada autokorelasi (+) atau (-)	Tdk ditolak	$1,656 < d < 2,344$	$1,722 < d < 2,278$

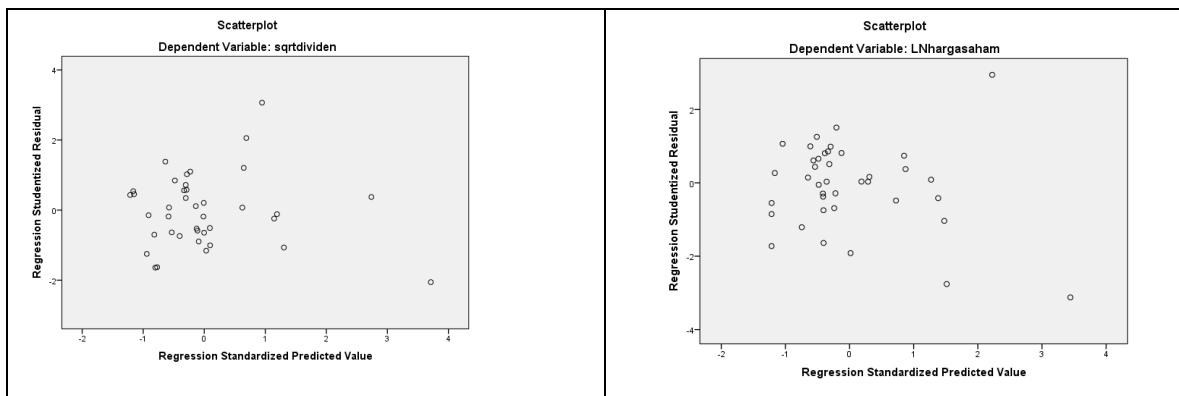
Sumber: Imam Ghozali, 2011

Berdasarkan uji autokorelasi persamaan pertama dengan $(n) = 39$ dengan variabel independen $(K) = 3$ didapat nilai $DL = 1,328$ sedangkan $DU = 1,656$, dan persamaan kedua dengan $(n) = 39$ dengan variabel independen $(K) = 4$ didapat nilai $DL = 1,273$ sedangkan $DU = 1,722$ pada tabel 4 di atas. Hasil hitung nilai Durbin Watson pada tabel 4 sebesar 2,008 dan 1,748 dan data tersebut dinyatakan tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari pengujian bentuk persamaan pertama dan kedua pada uji heteroskedastisitas, yaitu:

Gambar 2: Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data sekunder yang diolah

Pada gambar 2 *Scatterplot* menunjukkan bahwa pola dari titik-titik menyebar secara acak dan juga tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jika hal tersebut terjadi, maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada persamaan regresi pertama dan kedua setelah dilakukan pengujian.

Uji Multikolinieritas

Nilai dari toleransi yang telah disebutkan akan menjadi acuan dalam persamaan regresi yang telah diolah, yaitu:

Tabel 5: Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	sqrtbuyback	,802	1,247
	sqrtroe	,814	1,228
	sqrtsize	,969	1,032

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
buyback	,164	6,100
LNroe	,438	2,285
LNtotalaset	,278	3,593
Unstandardized Predicted Value	,178	8,466

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan dari hasil tabel 5 di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai VIF (*variance inflation factor*) berada di bawah nilai ketentuan yaitu 10, dan mempunyai nilai *tolerance* berada diatas 0,1. Dengan ketentuan tersebut dapat disimpulkan bahwa model persamaan satu dan dua terbebas dari adanya masalah multikolinieritas.

2. Analisis Regresi Berganda

Persamaan Pertama

Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model Pertama

Berdasarkan hasil yang telah dilakukan dengan SPSS dengan output besarnya nilai R^2 , dapat dilihat pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6: Koefisien Determinasi Persamaan Pertama

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,858 ^a	,737	,714	,71989

Sumber: Data sekunder yang diolah

Melihat pada tabel 6 di atas, didapatkan nilai koefisien determinasi (adjusted R^2) dengan output SPSS sebesar 0,714 atau 71,4%. Hal tersebut menyatakan bahwa variasi *dividend yield* sebesar 71,4% bisa dijelaskan dengan variasi dari ketiga variabel independen yang terdapat pada penelitian ini yaitu, *buyback*, profitabilitas (ROE), dan *firm size*. Sedangkan sisanya 28,6% akan dijelaskan oleh sebab-sebab lain yang berbeda dan diluar persamaan model regresi pertama ini.

Uji F (Uji pengaruh secara simultan) Model Pertama

Berdasarkan dari output SPSS yang telah dilakukan, terdapat bahwa pengujian kelayakan persamaan pertama dapat ditunjukkan pada tabel 7, yaitu:

Tabel 7: Perhitungan Regresi Simultan Persamaan Pertama

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50,825	3	16,942	32,691	,000 ^b
	Residual	18,138	35	,518		
	Total	68,963	38			

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dilihat dari hasil perhitungan output SPSS yang telah dilakukan pada tabel 7, didapatkan nilai F sebesar 32,691 dan juga telah didapatkan nilai signifikan sebesar 0,000. Jadi besarnya nilai F hitung (32,691) lebih besar dari F tabel (1,96) dan juga telah didapatkan nilai nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 atau 5% adalah sebesar 0,000, maka H_0 ditolak sehingga H_1 diterima, sehingga model persamaan satu layak.

Uji t (Uji pengaruh secara parsial) Model Pertama

Berdasarkan hasil output yang dilakukan dengan menggunakan SPSS, terdapat pengaruh secara parsial dari tiga variabel independen (*buyback*, profitabilitas, *firm size*) terhadap dividen, seperti yang ditunjukkan pada tabel 8 di bawah ini:

Tabel 8: Perhitungan Regresi Parsial Persamaan Pertama

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,158	,493		-,321	,750
	sqrtbuyback	,008	,001	,761	7,867	,000
	sqrtroe	,174	,096	,173	1,805	,080
	sqrtsize	,000	,000	,338	3,840	,000

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dilihat dari *output* SPSS yang telah dilakukan yang akan ditunjukkan dalam tabel 8 diatas, maka dapat dapat disusun dari model persamaan regresi linier berganda dari model persamaan pertama sebagai berikut:

$$Dividend\ yield = -0,158 + 0,008buyback + 0,174roe + 0,000size$$

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan menggunakan SPSS masing-masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dianalisis sebagai berikut ini:

1. Variabel *Buyback*

Dilihat dari hasil perhitungan dengan menggunakan uji-t statistik, diperoleh nilai t hitung sebesar (7,867) dengan didapat juga besarnya nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut karena t hitung (7,867) lebih besar dari t tabel yaitu sebesar (1,96), dan juga besarnya nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% yaitu sebesar 0,000 atau 0%. Maka hipotesis 1 (satu) diterima karena terdapat signifikansi, yang menyatakan bahwa *buyback* berpengaruh positif terhadap *dividend yield*.

2. Variabel Profitabilitas (ROE)

Dilihat dari hasil perhitungan dengan menggunakan uji-t statistik, diperoleh nilai t hitung sebesar (1,805) dengan didapat juga besarnya nilai signifikansi sebesar 0,080. Hal tersebut karena t hitung (1,805) lebih kecil dari t tabel yaitu sebesar (1,96), dan juga telah didapatkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% yaitu sebesar 0,080 atau 8%. Maka hipotesis 2 (dua) ditolak karena tidak adanya signifikansi, yang menyatakan profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap *dividend yield*.

3. Variabel *Firm Size*

Dilihat dari hasil perhitungan dengan menggunakan uji-t statistik, diperoleh nilai t hitung sebesar (3,840) dengan didapat juga besarnya nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut karena t hitung (3,840) lebih besar dari t tabel yaitu sebesar (1,96), dan juga telah didapatkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% yaitu sebesar 0,000 atau 0%. Maka hipotesis 3 (tiga) diterima karena terdapat signifikansi, yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend yield*.

Persamaan Kedua

Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model Kedua

Berdasarkan hasil output SPSS yang telah dilakukan, besarnya atau persentase dari nilai R^2 , dapat dilihat pada tabel 9 di bawah ini:

Tabel 9: Koefisien Determinasi Persamaan Kedua

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,931 ^a	,866	,850	,34282

Sumber: Data sekunder yang diolah

Melihat dari hasil output SPSS yang telah dilakukan sebelumnya pada tabel 9 diatas, didapatkan nilai koefisien determinasi (adjusted R²) sebesar 0,850 atau 85%. Hal tersebut berarti variasi dari variabel dependen yaitu harga saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen sebesar 85% yaitu, *buyback*, profitabilitas, *firm size* dan *dividend yield*. Dan sedangkan sisanya akan dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model regresi dalam persamaan kedua sebesar 15%.

Uji F (Uji pengaruh secara simultan) Model Kedua

Berdasarkan dari output SPSS terdapat bahwa kelayakan model persamaan yang kedua seperti yang ditunjukkan pada tabel 10 dibawah ini:

Tabel 10: Perhitungan Regresi Simultan Persamaan Kedua

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25,793	4	6,448	54,866	,000 ^b
	Residual	3,996	34	,118		
	Total	29,789	38			

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari hasil output SPSS yang telah dilakukan sebelumnya pada tabel 4.10, diperoleh perhitungan nilai F sebesar 54,866 dan dengan didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Mengacu pada hal tersebut karena F hitung (54,866) lebih besar dari F tabel (1,96) dan juga didapat nilai signifikansi sebesar 0,000 atau 0% yaitu lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Maka H₀ ditolak dan H_a diterima sehingga model regresi dari persamaan kedua layak.

Uji t (Uji pengaruh secara parsial) Model Kedua

Berdasarkan dari hasil yang telah dilakukan dengan SPSS terdapat output bahwa secara parsial dari empat variabel independen tersebut (*buyback*, profitabilitas, *firm size*, *dividen*) terhadap harga saham perusahaan seperti yang ditunjukkan pada tabel 11, yaitu:

Tabel 11: Perhitungan Regresi Parsial Persamaan Kedua

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8,043	1,524		5,278	,000
	buyback	-8,9706	,000	-,410	-2,644	,012
	LNroe	-,070	,125	-,053	-,561	,579
	Lntotalaset	-,854	,201	-,506	-4,254	,000
	Unstandardized Predicted Value	1,281	,176	1,329	7,275	,000

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dilihat dari tabel 11, maka dapat disusun model regresi linier berganda dalam persamaan kedua sebagai berikut ini:

Harga Saham = $8,043 - 8,971buyback - 0,070roe - 0,854firm\ size + 1,281dividen$ prediktor

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan masing-masing pengaruh variabel independen terhadap variabel independen dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Variabel *Buyback*

Dilihat dari hasil perhitungan dengan menggunakan uji-t statistik, diperoleh nilai t hitung sebesar (-2,644) dengan didapat juga besarnya nilai signifikansi sebesar 0,012. Hal tersebut karena t hitung (-2,644) lebih besar dari t tabel yaitu (1,96), dan juga besarnya nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% yaitu sebesar 0,012 atau 1,2%. Maka hipotesis 4 (empat) ditolak karena tidak terdapat signifikansi, yang menyatakan bahwa *buyback* berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan.

2. Variabel Profitabilitas (ROE)

Dilihat dari hasil perhitungan dengan menggunakan uji-t statistik, diperoleh nilai t hitung sebesar (-0,561) dengan didapat juga besarnya nilai signifikansi sebesar 0,579. Hal tersebut karena t hitung (-0,561) lebih kecil dari t tabel yaitu sebesar (1,96), dan juga telah didapatkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% yaitu sebesar 0,579 atau 57,9%. Maka hipotesis 5 (lima) ditolak karena tidak adanya signifikansi, yang menyatakan bahwa, profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

3. Variabel *Firm Size*

Dilihat dari hasil perhitungan dengan menggunakan uji-t statistik, diperoleh nilai t hitung sebesar (-4,254) dengan didapat juga besarnya nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut karena t hitung (-4,254) lebih besar dari t tabel yaitu (1,96), dan juga telah didapatkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% yaitu sebesar 0,000 atau 0%. Maka hipotesis 6 (enam) ditolak karena meskipun terdapat signifikansi, yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

4. Variabel *Dividend Yield*

Melihat dari hasil perhitungan dengan menggunakan uji-t statistik, diperoleh nilai t hitung sebesar (7,275) dengan didapatkan juga besarnya nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut karena t hitung (7,275) lebih besar dari t tabel yaitu sebesar (1,96), dan juga telah didapatkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% yaitu sebesar 0,000 atau 0%. Maka hipotesis 10 (sepuluh) diterima karena terdapat signifikansi, yang menyatakan bahwa *Dividend Yield* berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. Uji Mediasi

Dalam model penelitian ini yang menggunakan variabel intervening atau mediasi yaitu, *dividend yield*. Besarnya pengaruh tidak langsung dari suatu variabel dapat diperoleh dengan mengalikan nilai koefisien *standardized*, yang didapatkan dari output olahan data dari pengaruh-pengaruh tidak langsung tersebut (Ghozali, 2011).

Mediasi Pengaruh *Buyback* terhadap Harga Saham melalui *Dividend Yield*

Pengaruh langsung yang akan diperoleh dari besarnya nilai beta pada variabel *buyback* terhadap harga saham perusahaan, sedangkan pengaruh tidak langsung akan melalui *dividend yield*. Nilai tersebut diperoleh dari dengan mengalikan pengaruh *buyback* terhadap *dividend yield*, dengan pengaruh *dividend yield* terhadap harga saham perusahaan sebagai berikut:

Pengaruh langsung *buyback* terhadap harga saham = -0,410

Pengaruh tidak langsung melalui *dividend yield* = $0,761 \times 1,329 = 1,011$

Total pengaruh = $(-0,410) + 1,011 = 0,601$

Pengaruh mediasi sebesar 1,011 untuk mengetahui signifikan atau tidak, maka diperlukan pengujian melalui sobel test. Perhitungan sobel test melalui nilai standard error, dan juga perhitungan setandard error dari koefisien indirect effect (S_{p2p3}).

$$S_{p2p3} = \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp22 Sp3^2}$$

$$S_{p2p3} = \sqrt{(0,008)^2(0,176)^2 + (1,281)^2(0,001)^2 + (0,176)^2(0,001)^2}$$

$$S_{p2p3} = \sqrt{0,00002 + 0,00002 + 0,00003}$$

$$S_{p2p3} = 0,00008$$

Berdasarkan hasil S_{p2p3} maka dapat dihitung nilai t statistik dari pengaruh mediasi menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{p2p3}{S_{p2p3}} = \frac{0,00140}{0,00008} = 17,5$$

Dari perhitungan diatas maka didapatkan t hitung = 17,5 lebih besar daripada t tabel, dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,96. Dari hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi 1,011 signifikan yang berarti ada pengaruh mediasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa *dividend yield* memediasi pengaruh *buyback* terhadap harga saham perusahaan.

Pengaruh secara langsung antara *buyback* terhadap harga saham mempunyai nilai sebesar -0,410. Sedangkan pengaruh tidak langsung antara *buyback* terhadap harga saham perusahaan melalui mediasi *dividend yield* sebesar 1,011. Yang artinya bahwa harga saham lebih dipengaruhi oleh *buyback* secara tidak langsung atau melalui *dividen yield* sebagai mediasi. Dari hasil yang diperoleh dari perhitungan diatas, maka hipotesis ke 7 (tujuh) diterima. Yang menyatakan *dividend yield* dapat memediasi hubungan antara *buyback* saham dengan harga saham perusahaan.

Uji Mediasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham melalui *Dividend Yield*

Pengaruh langsung yang akan diperoleh dari besarnya nilai beta pada variabel profitabilitas (ROE) terhadap harga saham perusahaan, sedangkan pengaruh tidak langsung akan melalui *dividend yield*. Nilai tersebut diperoleh dari dengan mengalikan pengaruh profitabilitas terhadap *dividend yield*, dengan pengaruh *dividend yield* terhadap harga saham perusahaan sebagai berikut:

Pengaruh langsung profitabilitas terhadap harga saham = -0,053

Pengaruh tidak langsung melalui *dividend yield* = $0,173 \times 1,329 = 0,230$

Total pengaruh = $(-0,053) + 0,230 = 0,177$

Pengaruh mediasi sebesar 0,230 untuk mengetahui signifikan atau tidak, maka diperlukan pengujian melalui sobel test. Perhitungan sobel test melalui nilai standard error, dan juga perhitungan setandard error dari koefisien indirect effect (S_{p2p3}).

$$S_{p2p3} = \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp22 Sp3^2}$$

$$S_{p2p3} = \sqrt{(0,174)^2(0,176)^2 + (1,281)^2(0,096)^2 + (0,176)^2(0,096)^2}$$

$$S_{p2p3} = \sqrt{0,00094 + 0,01512 + 0,00028}$$

$$S_{p2p3} = 0,1524$$

Berdasarkan hasil S_{p2p3} maka dapat dihitung nilai t statistik dari pengaruh mediasi menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{p2p3}{S_{p2p3}} = \frac{0,2229}{0,1524} = 1,462$$

Dari perhitungan diatas maka didapatkan t hitung = 1,462 lebih kecil daripada t tabel, dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,96. Dari hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi 0,230 tidak signifikan yang berarti tidak ada pengaruh mediasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ke 8 (delapan) ditolak. Yang menyatakan bahwa *dividend yield* tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan.

Uji Mediasi Pengaruh *Firm Size* terhadap Harga Saham melalui *Dividend Yield*

Pengaruh langsung yang akan diperoleh dari besarnya nilai beta pada variabel *firm size* terhadap harga saham perusahaan, sedangkan pengaruh tidak langsung akan melalui *dividend yield*. Nilai tersebut diperoleh dari dengan mengalikan pengaruh *firm size* terhadap *dividend yield*, dengan pengaruh *dividend yield* terhadap harga saham perusahaan sebagai berikut:

Pengaruh langsung *firm size* terhadap harga saham = -0,506

Pengaruh tidak langsung melalui *dividend yield* = $0,338 \times 1,329 = 0,449$

Total pengaruh = $(-0,506) + 0,449 = -0,057$

Pengaruh mediasi sebesar 0,449 untuk mengetahui signifikan atau tidak, maka diperlukan pengujian melalui sobel test. Perhitungan sobel test melalui nilai standard error, dan juga perhitungan setandard error dari koefisien indirect effect (S_{p2p3}).

$$S_{p2p3} = \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp22 Sp3^2}$$

$$S_{p2p3} = \sqrt{(0,000)^2(0,176)^2 + (1,281)^2(0,000)^2 + (0,176)^2(0,000)^2}$$

$$S_{p2p3} = \sqrt{0,0000 + 1,6409 + 0,00095}$$

$$S_{p2p3} = 1,6418$$

Berdasarkan hasil S_{p2p3} maka dapat dihitung nilai t statistik dari pengaruh mediasi menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{p2p3}{S_{p2p3}} = \frac{0,000}{1,6418} = 0,000$$

Dari perhitungan diatas maka didapatkan t hitung = 0,000 lebih kecil daripada t tabel, dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,96. Dari hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi 0,449 signifikan yang berarti tidak ada pengaruh mediasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ke 9 (sembilan) ditolak. Yang menyatakan bahwa *dividend yield* tidak dapat memediasi pengaruh *firm size* terhadap harga saham perusahaan.

Pengujian yang telah dilakukan menggunakan mediasi, pengaruh langsung dan tidak langsung variabel independen *buyback*, profitabilitas, *firm size*, terhadap variabel dependen harga saham perusahaan melalui mediasi yaitu *dividend yield*. Berikut ringkasan hasil dari uji mediasi atau perhitungan menggunakan sobel tes yang telah dilakukan, yaitu:

Tabel 12: Ringkasan Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Nomer	Hubungan Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Total Pengaruh
1.	Pengaruh langsung hubungan <i>buyback</i> terhadap harga saham.	-0,410	-	-
	Pengaruh tidak langsung hubungan <i>buyback</i> terhadap harga saham.	-	1.011	-
	Total pengaruh hubungan <i>buyback</i> terhadap harga saham.	-	-	0,601

Sumber: Data sekunder yang diolah

Lanjutan

Nomer	Hubungan Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Total Pengaruh
2.	Pengaruh langsung hubungan profitabilitas terhadap harga saham.	-0,053	-	-
	Pengaruh tidak langsung hubungan profitabilitas terhadap harga saham.	-	0,230	-
	Total pengaruh hubungan profitabilitas terhadap harga saham.	-	-	0,177
3.	Pengaruh langsung hubungan <i>firm size</i> terhadap harga saham.	-0,506	-	-
	Pengaruh tidak langsung hubungan <i>firm size</i> terhadap harga saham	-	0,449	-
	Total pengaruh hubungan <i>firm size</i> terhadap harga saham.	-	-	-0,057

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari hasil pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan total pengaruh dari hubungan antar variabel yang ada pada tabel 12 dapat diraikan sebagai berikut:

1. *Dividend yield* memediasi *buyback* terhadap harga saham perusahaan.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pengaruh langsung dari *buyback* ke harga saham sebesar -0,410, sedangkan pengaruh tidak langsung sebesar 1,011. Hal tersebut dapat diartikan bahwa pengaruh tidak langsung dari *buyback* terhadap harga saham perusahaan, lebih baik dari pada pengaruh langsung *buyback* terhadap harga saham perusahaan.

2. *Dividend yield* memediasi profitabilitas terhadap harga saham perusahaan.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pengaruh langsung profitabilitas terhadap harga saham sebesar -0,053, sedangkan pengaruh tidak langsung sebesar 0,230. Hal tersebut dapat diartikan bahwa pengaruh tidak langsung dari profitabilitas terhadap harga saham perusahaan, lebih baik dari pada pengaruh langsung dari profitabilitas terhadap harga saham perusahaan.

3. *Dividend yield* memediasi profitabilitas terhadap harga saham perusahaan.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pengaruh langsung *firm size* terhadap harga saham sebesar -0,506, sedangkan pengaruh tidak langsung sebesar 0,449. Hal tersebut dapat diartikan bahwa pengaruh tidak langsung dari *firm size* terhadap harga saham perusahaan, lebih baik dari pada pengaruh langsung dari *firm size* terhadap harga saham perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil output SPSS, maka data yang telah dipergunakan di dalam penelitian ini terdistribusi normal, tidak terdapat masalah multikolinieritas, bebas dari autokorelasi dan juga bebas dari masalah heteroskedastisitas. Dari 10 (sepuluh) hipotesis yang telah diajukan terdapat 4 (empat) hipotesis yang dapat diterima dalam penelitian, yaitu: hipotesis 1 (satu), 3 (tiga), 7 (tujuh), dan 10 (sepuluh).

1. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis 1 (satu) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara parsial, variabel *buyback* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *dividend yield* sehingga hipotesis 1 (satu) diterima.

2. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis 2 (dua) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara parsial, variabel profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel *dividend yield* sehingga hipotesis 2 (dua) ditolak.
3. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis 3 (tiga) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara parsial, variabel *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *dividend yield* sehingga hipotesis 3 (tiga) diterima.
4. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis 4 (empat) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara parsial, variabel *buyback* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel harga saham sehingga hipotesis 4 (empat) ditolak.
5. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis 5 (lima) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara parsial, variabel profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel harga saham sehingga hipotesis 5 (lima) ditolak.
6. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis 6 (enam) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara parsial, variabel *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel harga saham sehingga hipotesis 6 (enam) ditolak.
7. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis 7 (tujuh) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *dividend yield* mampu memediasi hubungan antara variabel *buyback* terhadap variabel harga saham sehingga hipotesis 7 (tujuh) diterima.
8. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis 8 (delapan) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *dividend yield* tidak mampu memediasi hubungan antara variabel profitabilitas terhadap variabel harga saham sehingga hipotesis 8 (delapan) ditolak.
9. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis 9 (sembilan) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *dividend yield* tidak mampu memediasi hubungan antara variabel *firm size* terhadap variabel harga saham sehingga hipotesis 9 (sembilan) ditolak.
10. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis 10 (sepuluh) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara partial variabel *dividend yield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel harga saham sehingga hipotesis 10 (sepuluh) diterima.

Saran

Implikasi Manajerial

1. *Buyback* menggunakan dana cadangan kas yang telah disediakan perusahaan. *Buyback* saham yang beredar bisa meningkatkan dividen perlembar saham dan akan berpengaruh terhadap *dividend yield* perlembar saham. *Corporate action* yang dilakukan perusahaan akan mengurangi lembar saham perusahaan yang beredar di pasar bursa. Oleh sebab itu, kebijakan tersebut membuat perusahaan dapat membagikan keuntungannya melalui dividen secara maksimal dikarenakan pemegang saham perusahaan berkurang.
2. Dengan memaksimalkan jumlah modal perusahaan akan mendapatkan laba yang cukup besar untuk meningkatkan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan. Jumlah dividen yang cukup besar bisa meningkatkan *dividend yield* perlembar saham yang diterima oleh para pemegang saham perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan mampu memaksimalkan kewajibannya kepada para pemegang saham perusahaan dengan memberikan keuntungan yang besar atas imbal hasil dari pembelian saham perusahaan yang telah dilakukan oleh investor.
3. Perusahaan yang melakukan *buyback* saham di pasar bursa, namun tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, maka perusahaan perlu memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Pemberian imbal hasil tersebut dalam bentuk *dividend yield* akan membuat para pemegang saham atau calon investor merasa senang. *Buyback*

saham yang dilakukan oleh perusahaan akan mengurangi saham perusahaan yang telah beredar sehingga calon investor akan mencari saham perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya untuk berinvestasi. Dengan berkurangnya saham perusahaan yang beredar dan juga banyaknya calon investor yang ingin menanamkan modal mereka kepada perusahaan tersebut, maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan di pasar bursa.

4. Perusahaan perlu meningkatkan dividen yang telah diberikan kepada pemegang saham perusahaan. Pembagian dividen perlembar saham yang besar akan berakibat pada besarnya *dividend yield* perlembar saham. *Dividend yield* merupakan besarnya keuntungan investor yang didapatkan dari pembelian perlembar saham perusahaan. Semakin besar *dividend yield* perlembar saham yang akan diterima pemegang saham perusahaan, maka semakin meningkat harga saham perusahaan yang beredar di pasar bursa. Hal tersebut dikarenakan investor akan membeli atau meminati saham perusahaan apabila perusahaan tersebut mampu memberikan hasil yang maksimal. Dikarenakan tujuan investor membeli saham perusahaan untuk mencari keuntungan yang maksimal.

Implikasi Kebijakan

1. Dari hasil penelitian ini, *buyback* berpengaruh positif terhadap *dividend yield*. Pembelian kembali saham perusahaan yang telah beredar akan mempengaruhi dividen perlembar saham perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan mempengaruhi besarnya *dividend yield* yang akan diterima perusahaan. Investor harus menahan saham yang mereka miliki, jika perusahaan melakukan *buyback*, karena besarnya dividen yang akan meningkat. Hal tersebut terjadi karena adanya pengurangan lembar saham perusahaan yang telah beredar dipasar bursa, dan juga saham perusahaan tersebut bisa menjadi *treasury stock* (saham cadangan) bagi perusahaan.
2. Dari hasil penelitian ini, *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend yield*. Semakin besar perusahaan, semakin besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Perusahaan akan menggunakan total aset atau modal secara maksimal untuk mendapatkan laba yang besar, sehingga perusahaan mampu memberikan tingkat keuntungan yang tinggi untuk para pemegang saham perusahaan.
3. Dari hasil penelitian ini, *dividend yield* mampu memediasi hubungan pengaruh *buyback* terhadap harga saham perusahaan. *Buyback* saham yang telah beredar di pasar bursa tidak mampu meningkatkan harga saham perusahaan, karena kebijakan tersebut bisa mempengaruhi harga saham perusahaan hanya sebentar. Investor memilih perusahaan yang memberikan tingkat keuntungan yang baik. Hal tersebut akan berdampak positif terhadap harga saham perusahaan, sehingga harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan.
4. Dari hasil penelitian, *dividend yield* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa, *dividend per share* yang besar akan membuat para pemegang saham perusahaan merasa senang karena tingkat keuntungan yang didapatkan sehingga mampu meningkatkan harga saham perusahaan. Perusahaan yang membagikan keuntungannya tiap periode, menggambarkan bahwa perusahaan tersebut baik dan bisa memberikan keuntungan yang maksimal bagi para pemegang saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, Yvonne, J. (2000). "International Variation in Return on Equity in the Food and Beverage Industries." *Journal of Agricultural and Applied Economics*, 32(2), 383-392
- Adedoyin, Akinlesi Omotola. (2011). "Share Price Determination and Corporate Firm Characteristics." *Thesis*. Nigeria: Masters of Science, Covenant University, Ogun State.
- Adesola, W. A dan Okwong, A.E. (2009). "An Empirical Study of Dividend Policy of Quoted Companies in Nigeria." *Global Journal of Social Sciences*, 8(1), 85-101.
- Asri, Marwan. (2013). *Keuangan Keprilakuan Edisi Pertama Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Bareska. *Grafik Pergerakan IHSG tahun 2004-2014*. Sumber: <http://m.bareksa.com/id/text/2015/08/27/secara-historis-efektifkah-buyback-bumn-meredam-kepanikan-pasar-saham/11291/news>
- Bhattacharya, Utpal and Dittmar. (2003). *Costless Versus Costly Signaling: Theory and Evidence From Share Repurchase*. Bloomington: Indiana University.
- Bhattacharya, Sudipto. (1979). "Imperfect Information, Dividend Policy, and The Bird in the Hand Fallacy." *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259-270.
- Botchwey, Edward Attah. (2014). "The Impact of Dividend Payment on Share Price of Some Selected Listed Companies on the Ghana Stock Exchange." *International Journal of Humanities and Social Science*, 4(9).
- Bushra, Aliya and Mirza, Nawazish. (2015). "The Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan." *The Lahore Journal of Economics*, 20(2), 77-98.
- Campbell, J. (1996). "Understanding risk and return." *Journal of Political Economy*, 104, 298-345.
- Ehsan, Sadaf et al. (2013). "Role of Insider and Individual Ownership Structure in Dividend Payout Policy: Evidence from Pakistan." *Middle East Journal of Scientific Research*, 17(9), 1316-1326.
- Fenn, George W. And Nellie, Liang. (1999). *Good News and Bad News About Share Repurchases*. Washington, America: Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guay, W. and Harford, J. (1999), "The Cash-Flow Permanence and Information Content of Dividend Increases Vs Repurchases", *Journal of Financial Economics*, July, 1-42.

- Hair, *et al.* (1998). *Multivariate Data Analysis Fifth Edition*. London: Prentice Hill International.
- Horne, Van James and Wachowicz, John. (2005). *Fundamentals of Financial Management Buku 2 Edisi Kedua Belas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hunjra, Ahmed Imran, *et al.* (2014). "Impact of dividend Policy, Earning Per Share, Return on Equity, Profit After Tax on Stock Price." *International Journal of Economics and Empirical Research*, 2(3), 109-115.
- Juma'h *et al.* (2007). "The Economical and Behavioral Determinants of cash Dividends Policy." *Forum Empresarial*, 12(2), 54-75.
- Khan, Kanwal Iqbal. (2012). "Effect of Dividends on Stock Prices-A case of Chemical and Pharmaceutical Industry of Pakistan." *Proceedings of 2nd International Conference on Business Management*, 1-23.
- Liu, Shulian and Hu, Yanhong. (2005). "Empirical Analysis of Cash Dividend Payment in Chinese Listed Companies." *Nature and Science*, 3(1), 65-70.
- Masum, Abdullah Al. (2014). "Dividend Policy and Its Impact on Stock Price – A Study on Commercial Banks Listed in Dhaka Stock Exchange." *Global Disclosure of Economics and Business*, 3(1), 9-17.
- Maio, P., and P. Santa-Clara. (2012). "Multifactor models and their consistency with the ICAPM." *Journal of Financial Economics*.
- Otoritas Jasa Keuangan. *Statistik Pasar Modal OJK 2014*.
- Petkova, R. (2006). "Do the Fama-French factors proxy for innovations in predictive variables?." *Journal of Finance*, 61, 581-612.
- Quintana, Pierre Emmanuel. (2006). "Open Market Share Repurchases and Their Signaling Power: The French Experience, 1998-2006." *Academic Research Paper*, HEC Paris, 1-58.
- Raballe, J., and Hedensted, J. S. (2008, April 12). *Dividend Determinants in Denmark*. Retrieved From <http://papers.ssrn.com> Dividend Policy and Stock Prices 25
- Rim, El Houcine, and Adel, Boubaker. (2014). "Asymmetric Information and Payout Policy: Dividend or Share Repurchase." *IRMBR Journal (International Review of Management and Business Research)*, 3, Issue 2, 753-761.
- Waswa, Calistus Wekesa *et al.* (2014). "Dividend Payout by Agricultural Firms in Kenya (An Empirical Analysis of Firms Listed on the Nairobi Security Exchange)." *International Journal of Business and Social Science*, 5(11), 63-74.