

**KEBIJAKAN DIVIDEN DAN DAMPAKNYA
PADA HARGA SAHAM
(STUDI KOMPARATIF PADA PERUSAHAAN PERBANKAN
DAN LEMBAGA KEUANGAN BUKAN BANK YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE TAHUN 2012-2014)**



TESIS

**Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna
Memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro**

**Oleh :
Rista Puput Aryanti
NIM. 12010114410092**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016**

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul:

**KEBIJAKAN DIVIDEN DAN DAMPAKNYA
PADA HARGA SAHAM
(STUDI KOMPARATIF PADA PERUSAHAAN PERBANKAN
DAN LEMBAGA KEUANGAN BUKAN BANK YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE TAHUN 2012-2014)**

yang disusun oleh Rista Puput Aryanti, NIM. 12010114410092

telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 31 Maret 2016

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Dr. Harjum Muharam, ME

Dr. Wisnu Mawardi, MM

**Semarang, 31 Maret 2016
Universitas Diponegoro
Program Pascasarjana
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program
a.n Sekretaris Bidang Akademik**

Dr. Indi Djastuti, MS



Sertifikasi

Saya, Rista Puput Aryanti, yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada Program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

Rista Puput Aryanti

Maret 2016

ABSTRACT

This research intends to analyze the influence of Dividend Yield, Retention Ratio, Earning per Share (or EPS), dan Return on Equity (or ROE) on the Stock Price. It examines arrange of data set form Banks Company and Financial Institutions Non Bank company in Indonesia Stock Exchange between 2012-2014. As such, the goal of this research is to determine whether there are comparative differences in the influence of Dividend Yield, Retention Ratio, EPS, and ROE on the Stock Price of Banks Company and Financial Institutions Non Bank company.

The researcher utilizes purposive sampling method with 25 Banks Company and 31 Financial Institutions Non Bank company form period 2012-2014. The data is obtained based on Indonesian Capital Market Directory (ICMD) publication and OJK. The analysis technique used here is multiple regression with the least square difference and hypothesis test using t-statistic to examine partial regression coefficient and f-statistic to examine the mean of mutual effect with level of significant 5%. In addition, classical assumption is also performed including normality test, muticolinearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test. While to examine the difference determining Dividend Yield, Retention Ratio, EPS, and ROE on the Stock Price of Banks Company and Financial Institutions Non Bank company is using Chow Test regression analysis.

Findings form this research conclude that EPS has significantly positive effect on Stock Price of sampled Banks Company and Financial Institutions Non Bank company. In Banks Company, Retention Ratio and EPS does not have any effect on the Stock Price, and in Financial Institutions Non Bank company Dividend Yield does not have any effect on the Stock Price. In Banks Company, Dividend Yield has significantly negative effect on Stock Price. Meanwhile, in Financial Institutions Non Bank company, Retention Ratio has significantly positive effect on Stock Price and ROE has significantly negative effect on Stock Price. Based on the Chow Test result, it can be inferred that, there are comparative difference in the influence of Dividend Yield, Retention Ratio, EPS, and ROE on the Stock Price of Banks Company and Financial Institutions Non Bank company.

Keywords: Dividend Yield, Retention Ratio, Earning per Share, Return on Equity, and Stock Price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS (*Earning per Share*), dan ROE (*Return on Equity*) terhadap Harga Saham. Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2012-2014. Dengan demikian tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pengaruh *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS, dan ROE terhadap Harga Saham antara Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB).

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 25 Perusahaan Perbankan dan 31 Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) selama periode 2012-2014. Data diperoleh berdasarkan publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan OJK. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji keberartian pengaruh secara bersama-sama dengan *level of significant* 5%. Selain itu juga dilakukan uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Sedangkan untuk menguji perbedaan pengaruh *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS, dan ROE antara Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) digunakan uji *Chow Test*.

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham baik pada Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB). Pada Perusahaan Perbankan *Retention Ratio* dan ROE tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, dan pada Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) *Dividend Yield* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Pada Perusahaan Perbankan, *Dividend Yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan pada Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) *Retention Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham dan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham. Berdasarkan uji *Chow Test* disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS, dan ROE antara Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB).

Kata Kunci : *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, *Earning per Share*, *Return on Equity*, dan Harga Saham

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis ini, yang merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa penulisan tesis ini masih jauh dari kesempurnaan karena keterbatasan pengetahuan yang dimiliki penulis. Meskipun demikian, penulis telah berusaha semaksimal mungkin untuk menyelesaikan tesis ini dengan baik dan benar.

Pada kesempatan kali ini, penulis dengan tulus hati mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua tercinta serta kakak, yang telah memberi semangat, nasehat dan dukungannya kepada penulis.
2. Bapak Prof. Dr. Sugeng Wahyudi, MM sebagai Ketua Program Magister Management Universitas Diponegoro.
3. Bapak Dr. Harjum Muharam, ME sebagai Dosen Pembimbing Utama serta Bapak Dr. Wisnu Mawardi, MM yang telah memberikan masukan, pengarahan, dukungan, dan bimbingan dalam penyusunan tesis ini.
4. Segenap staf Pengajar Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro yang telah member bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis.

5. Segenap staf Administrasi dan Perpustakaan Program Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro yang telah membantu baik selama kuliah maupun proses penyusunan tesis ini.
6. Teman-teman terdekat serta teman-teman Angkatan 45 Kelas B Malam dan juga Kelas Keuangan Angkatan 45 yang telah memberikan support selama proses ini berjalan.
7. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu demi satu, yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam menyelesaikan tesis ini.

Akhir kata semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi seluruh pembaca. Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu dengan rendah hati dan lapang dada penulis mengharap kritik dan saran yang membangun demi kelanjutan pembuatan penelitian ini. Semoga tesis ini akan mampu memberikan sumbangan untuk diterapkan baik dalam praktek maupun untuk penelitian selanjutnya.

Semarang, Maret 2016

Rista Puput Aryanti, SE

DAFTAR ISI

	Halaman
PENGESAHAN TESIS	ii
SERTIFIKASI	iii
<i>ABSTRACT</i>	iv
ABSTRAK	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	14
1.3 Tujuan Penelitian	16
1.4 Manfaat Penelitian	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	18
2.1 Landasan Teori	18
2.1.1 <i>Irrelevance Theory</i>	18
2.1.2 <i>The Bird in the Hand Theory</i>	18
2.1.3 Pasar Modal	19
2.1.4 Saham	21
2.1.5 Keuntungan Kepemilikan Saham	26
2.1.6 Dividen	27
2.1.6.1 Bentuk Dividen	27
2.1.6.2 Kebijakan Dividen	28
2.1.7 Faktor – Faktor yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham	33
2.1.7.1 <i>Dividend Yield</i>	33
2.1.7.2 <i>Retention Ratio</i>	34
2.1.7.3 <i>Earning Per Share</i>	35
2.1.7.4 <i>Return on Equity</i>	36
2.2 Penelitian Terdahulu	37

2.3. Hubungan Antar Variabel & Model Penelitian.....	45
2.4 Perumusan Hipotesis	55
BAB III METODE PENELITIAN	56
3.1 Rancangan Penelitian.....	56
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	56
3.3 Populasi dan Sampel.....	57
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	59
3.5 Definisi Operasional Variabel.....	59
3.6 Metode Analisis Data	62
3.6.1 Uji Statistik Deskriptif.....	62
3.6.2 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik	63
3.6.2.1 Uji Normalitas.....	63
3.6.2.2 Uji Multikolinearitas	63
3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas	64
3.6.2.4 Uji Autokorelasi	65
3.7 Analisis Regresi Berganda.....	65
3.7.1 Uji Parsial (<i>t-Test</i>).....	66
3.7.2 Uji Menyeluruh (Uji-F).....	66
3.7.3 Uji Koefisien Determinasi	67
3.7.4 Uji <i>Chow Test</i>	68
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	70
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	70
4.2 Statistik Deskriptif.....	71
4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik	76
4.3.1 Uji Normalitas.....	76
4.3.2 Uji Multikolinearitas	81
4.3.3 Uji Autokorelasi.....	83
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas	86
4.4 Hasil Analisis Regresi.....	89
4.4.1 Uji Statistik F (ANOVA).....	89
4.4.2 Uji Statistik t (Pengujian Hipotesis).....	91

4.4.3 Koefisien Determinasi.....	97
4.4.4 Uji <i>Chow Test</i>	98
4.5 Pembahasan.....	101
4.5.1 Pembahasan Statistik Perusahaan Perbankan	101
4.5.2 Pembahasan Statistik Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank	105
4.5.3 Pembahasan Perbedaan Pengaruh DY, RR, EPS, Dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB).....	109
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	110
5.1 Kesimpulan	110
5.2 Implikasi Manajerial.....	111
5.3 Implikasi Teoritis.....	112
5.4 Keterbatasan Penelitian.....	114
5.5 Agenda Penelitian Mendatang	114
DAFTAR PUSTAKA	xiii
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1	5
Tabel 1.2	12
Tabel 2.1	45
Tabel 3.1	60
Tabel 3.2	61
Tabel 4.1	74
Tabel 4.2	76
Tabel 4.3	81
Tabel 4.4	84
Tabel 4.5	85
Tabel 4.6	86
Tabel 4.7	87
Tabel 4.8	88
Tabel 4.9	90
Tabel 4.10	91
Tabel 4.11	93
Tabel 4.12	93
Tabel 4.13	95
Tabel 4.14	97
Tabel 4.15	100
Tabel 4.16	101
Tabel 4.17	102

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1	6
Gambar 2.1	57
Gambar 4.1	79
Gambar 4.2	80
Gambar 4.3	82
Gambar 4.4	83
Gambar 4.5	87
Gambar 4.6	89
Gambar 4.7	90
Gambar 4.8	92

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha yang semakin kompetitif membutuhkan keikutsertaan para pelaku usaha untuk lebih aktif dalam menarik investor domestik dan mancanegara. Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pihak yang memerlukan modal dengan pemilik modal baik perorangan maupun kelompok. Pasar modal mempunyai peranan penting untuk dapat memenuhi kebutuhan modal bagi dunia usaha agar tetap eksis dalam perekonomian global.

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001:13). Saham sebagai surat berharga yang paling sering diperdagangkan di pasar modal harganya selalu mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham selalu menjadi daya tarik dan pusat perhatian bagi investor di pasar modal.

Ditengah perlambatan pertumbuhan ekonomi, serta ketatnya kebijakan makro ekonomi, kondisi perbankan dan lembaga keuangan bukan bank saat ini masih mendominasi sistem keuangan Indonesia juga masih membaik dengan tingkat risiko dan ketahanan yang relatif terjaga, hal ini bisa dilihat dari kondisi likuiditas yang baik baik dan resiko kredit yang masih dalam level aman dan terjaganya risiko pasar, (KSK, BI, 2015).

Pembiayaan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan. Dikatakan penting karena fungsi inilah yang melakukan usaha untuk mendapatkan dana. Baik perusahaan besar maupun kecil membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan usahanya. Dana yang dibutuhkan bisa diperoleh baik melalui pembiayaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun pembiayaan dari luar perusahaan (*external financing*). Sumber pembiayaan external diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain atau menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) di pasar modal. Sedangkan sumber pembiayaan modal internal adalah berupa pemanfaatan laba yang ditahan (*retained earnings*), yaitu laba yang tidak dibagikan secara dividen.

Keuntungan yang diperoleh perusahaan seluruhnya digunakan untuk keperluan pendanaan operasionalnya. Perusahaan harus memeriksa relevansi antara laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (*retained earnings to be reinvested*) dengan laba yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya dalam bentuk dividen (*revenue that dividend to the share holders as dividend*).

Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan suatu tujuan yang berlawanan. Untuk mencapai tujuan tadi perusahaan menetapkan kebijakan dividen yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen yang dibayar, berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan laba

dan harga sahamnya. Sebaliknya, jika perusahaan ingin menahan sebagian besar labanya tetap di dalam perusahaan berarti bagian dari laba yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil. Akibatnya, dividen yang diterima pemegang saham atau investor bisa dan tidak sebanding dengan resiko yang mereka tanggung. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang penting terkait dengan nilai perusahaan karena dari kebijakan tersebut tercermin bagaimana kinerja saham perusahaan serta bagaimana usaha perusahaan dalam mensejahterakan pemilik perusahaan dengan pembagian keuntungan perusahaan dari hasil laba perusahaan.

Pentingnya informasi kebijakan dividen bagi investor dan pemegang saham perusahaan juga telah dibuktikan pada penelitian sebelumnya, Laitupa (2007) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa terdapat dua tujuan utama investor dalam berinvestasi di pasar modal yaitu tujuan investasi jangka panjang dan tujuan investasi jangka pendek yang keduanya terkait dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dari kepemilikan saham perusahaan.

Laitupa (2007) menemukan bahwa tujuan utama dari investasi kepemilikan saham dalam jangka panjang adalah dividen yang merupakan keuntungan perusahaan yang menjadi hak pemegang saham atau investor perusahaan dalam struktur kepemilikan perusahaan. Lebih dari hal tersebut, dividen juga merupakan salah satu informasi yang dapat mempengaruhi harga saham, sehingga dividen juga terkait erat dengan tujuan utama investor saham jangka pendek yaitu untuk memperoleh keuntungan dari selisih harga penjualan dan pembelian saham atau *capital gain*.

Penelitian ini berusaha untuk membandingkan Perusahaan sektor Bank dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB). Penelitian mengenai lembaga keuangan baik itu bank dan lembaga keuangan bukan bank telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Venusita (2013) yang membandingkan penelitian antara Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank terkait dengan pembiayaan ekonomi makro, dan penelitian yang dilakukan oleh Zulfaiqotus (2007) yang membandingkan Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank dalam hal ini adalah perusahaan Asuransi yang menganalisis komparasi kinerja keuangan. Meskipun bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank memiliki tugas dan fungsi tersendiri seperti diatur oleh Bank Indonesia UU Nomor 23 Tahun 1999 namun dua lembaga ini sama-sama bergerak dibidang keuangan, kedua lembaga ini sama-sama mendapatkan keuntungan dari bunga, baik bunga pinjaman maupun bunga simpanan, yang berbeda adalah bank mendapatkan keuntungan selain non bunga yang berasal dari *fee based costing* yang berasal dari transaksi transfer, inkaso, pendapatan valuta asing, transaksi elektronik dan lainnya sedangkan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) hanya memperoleh keuntungan dari bunga baik itu bunga pinjaman maupun bunga simpanan.

Kondisi Harga Saham, *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, *Earning per Share* dan *Return on Equity* pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) dijelaskan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 1.1

Rata-Rata Harga Saham, *Dividend yield*, *Retention Ratio*,
Earning per Share dan *Return on Equity*
Perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB)

Variabel	Tahun		
	2012	2013	2014
Perbankan			
Harga Saham (Rp)	2.610,84	2.364,72	2.065,20
<i>Dividend Yield (x)</i>	0,01	0,03	0,04
<i>Retention Ratio (x)</i>	63,31	67,62	66,66
<i>Earning Per Share (Rp)</i>	192,42	202,33	203,57
<i>Return On Equity (x)</i>	15,20	14,31	11,40
Lembaga Keuangan non Bank			
Harga Saham (Rp)	1.146,97	1.252,90	1.439,35
<i>Dividend Yield (x)</i>	0,03	0,02	0,02
<i>Retention Ratio (x)</i>	123,99	133,04	150,01
<i>Earning Per Share (Rp)</i>	137,34	151,94	141,81
<i>Return On Equity (x)</i>	13,49	11,65	10,64

Sumber : ICMD 2012-2014, (Diolah)

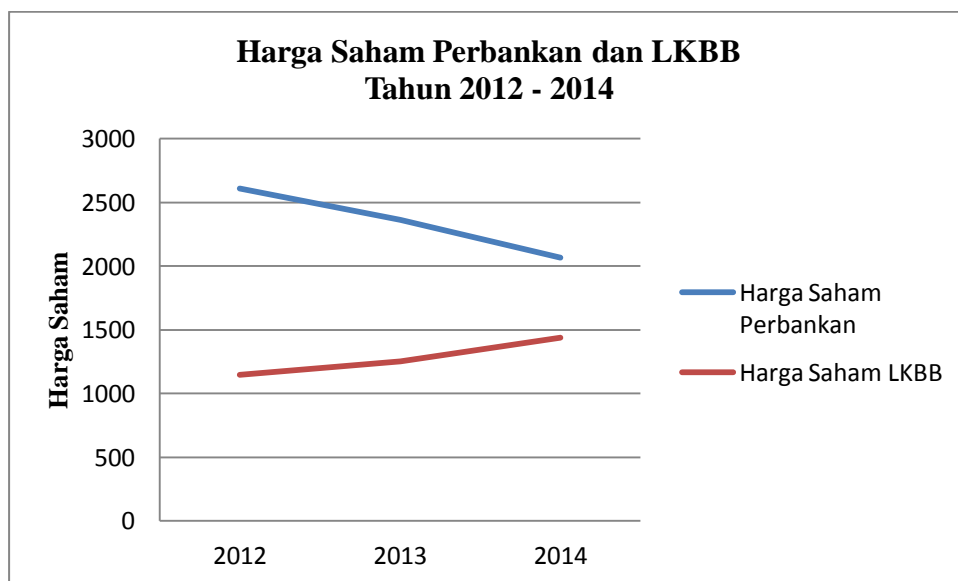
Berdasarkan Tabel 1.1 diatas menunjukkan bahwa harga saham pada perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank mengalami fluktuasi yang dipicu oleh beberapa variabel yang saling berkaitan. Pada perusahaan Perbankan mengalami penurunan dari tahun 2012 hingga tahun 2014 sebesar Rp 2.610,84 kemudian di tahun 2013 menjadi Rp 2.364,72 dan tahun 2014 mengalami turun sebesar 2.065,20. Hal tersebut berbanding terbalik dengan harga saham yang dialami oleh perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank atau LKBB di tahun 2012 harga saham sebesar Rp 1.146,97 kemudian di tahun 2013 turun sebesar Rp 1.252,90 dan tahun 2014 mengalami naik kembali sebesar Rp 1.439,35. Turunnya harga saham pada perusahaan Perbankan diikuti oleh *Dividend Yield* yang juga meningkat dari tahun 2012 hingga 2014 yaitu dari 0,01 hingga 0,04. Dan juga diikuti oleh EPS yang juga mengalami naik di tahun

2012 hingga tahun 2014 sebesar 192,42 hingga 203,57. Kemudian naiknya harga saham pada perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) diikuti oleh *Dividend Yield* yang semakin menurun di tahun 2012 sebesar 0,03 kemudian tahun 2013 dan tahun 2014 mengalami turun 0,02. Naiknya perusahaan LKBB juga diikuti oleh ROE yang juga semakin menurun dari tahun 2012 hingga tahun 2014 sebesar 13,49 hingga 10,64 di tahun 2014.

Gambar 1.1

Grafik Harga Saham Perbankan dan LKBB

Tahun 2012 - 2014



Sumber : ICMD 2012-2014, (Diolah)

Dari gambar 1.1 tersebut diatas dapat dilihat bahwa pergerakan harga saham antara perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) saling berkebalikan. Harga saham perusahaan Perbankan yang menurun diikuti oleh *Dividen Yield* dan EPS yang semakin meningkat. Disisi

lain harga saham pada perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) yang terus meningkat diikuti oleh *Dividend Yield* dan ROE yang semakin menurun.

Kemudian untuk memastikan pergerakan fluktuasi dari Harga Saham pada perusahaan Perbankan dan perusahaan LKBB maka akan dilakukan analisa *Gap* dengan Uji *Chow Test* yang bertujuan untuk menemukan apakah adanya fluktuasi nilai yang nyata antara perusahaan Perbankan dan perusahaan LKBB. Sehingga jika diketahui fluktuasi yang nyata maka hal tersebut menunjukkan adanya *Fenomena Gap* antara perusahaan Perbankan dan Perusahaan LKBB. Sehingga kemungkinan efek dari *Signaling Theory* di Perusahaan Perbankan dan Perusahaan LKBB memiliki efek yang berbeda. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa kondisi perusahaan atau sub sektor perusahaan dapat memberi informasi yang berbeda terhadap kondisi harga saham di pasar bursa.

Beberapa penelitian terdahulu juga menunjukkan beberapa hasil yang berbeda untuk masing-masing variabel sehingga dapat menimbulkan adanya *research gap*. Pentingnya untuk memahami kebijakan dividen perusahaan secara mendalam juga diungkapkan Khan *et al.* (2011) dalam penelitiannya. Walaupun memiliki alasan yang berbeda dengan Laitupa (2007), namun Khan *et al.* (2011) dalam penelitiannya juga mengungkapkan bahwa kebijakan dividen yang di *proxy*-kan dengan *Stock Dividend*, *Earning per Share*, *Profit after Tax*, *Return on Equity*, *Retention Ratio* merupakan kebijakan yang penting terkait dengan nilai perusahaan. Kebijakan ini penting bagi manajer dan investor perusahaan karena keterkaitan keduanya dalam perencanaan laba investasi atas portofolio

investasi. Khan *et al.* (2011) juga beranggapan bahwa dividen tidak hanya menjadi sumber pendapatan bagi investor tetapi juga merupakan sinyal kinerja perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai alat evaluasi kinerja perusahaan. Informasi mengenai kedua kebijakan tersebut dianggap penting oleh investor karena dari informasi mengenai *dividend yield*, investor dapat memperoleh informasi mengenai nilai perusahaan saat ini yang tercermin dari harga saham perusahaan dan dari informasi rasio retensi perusahaan, investor dapat mengetahui bagaimana perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa depan. Penelitian tentang *dividen yield* terhadap harga saham dilakukan oleh Fadhlilla & Nazar (2015), Yudi Ari Yesi (2015), Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008) menunjukkan bahwa *dividen yield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan dalam penelitian Fifi Ariestiani (2014) menyatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, dan penelitian yang dilakukan oleh Masum (2014), Arslan Iqbal *et al.* (2014), Hunjra *et al.* (2014), Bambang Pranowo (2009) dan Deitiana (2011) menunjukkan bahwa *dividen yield* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Retention Ratio atau *Plowback Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. *Plowback ratio* juga merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara perubahan laba ditahan dengan laba bersih setelah bunga dan pajak. Jika *plowback ratio* menunjukkan angka positif berarti dari laba yang dihasilkan sebagian ditanamkan kembali kedalam perusahaan, laba yang tidak

dibagikan ini akan menambah jumlah modal sendiri dan berpengaruh terhadap tingkat pertumbuhan modal sendiri. *Plowback ratio* atau *retention ratio* merupakan salah satu masalah yang dipertimbangkan dalam keputusan dividen yaitu keputusan yang menyangkut apakah laba yang diperoleh saat ini akan dibagikan kepada pemegang saham seluruhnya, sebagian atau akan ditanamkan kembali. *Plowback ratio* dapat dihitung dengan membagi antara perubahan laba yang ditahan dengan laba bersih setelah pajak (EAT). *Plowback ratio* (PR) atau *retention ratio* merupakan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Laba yang tidak dibagikan ini akan menambah jumlah modal sendiri dan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan. Penelitian mengenai pengaruh *retention ratio* terhadap harga saham dilakukan oleh Masum (2014) dan Arslan Iqbal *et al.* (2014), yang menunjukkan bahwa *retention ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, penelitian yang dilakukan oleh Majanga (2015) dan Bambang Pranowo (2009), menunjukkan bahwa *retention ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Khan (2012), menunjukkan bahwa *Retention Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Perkembangan harga saham tidak akan terlepas dari perkembangan kinerja keuangan perusahaan. Secara teoritis jika kinerja perusahaan mengalami peningkatan maka harga saham akan merefleksikannya dengan peningkatan harga saham demikian juga sebaliknya. Hal ini menunjukkan kondisi kinerja perusahaan yang baik. Investor akan lebih tertarik untuk

menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang memiliki prospek yang baik. Apabila EPS perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Semakin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang akan disediakan untuk pemegang saham, (Dharmastuti 2004). Penelitian tentang pengaruh *Earning Per Share* terhadap harga saham dilakukan oleh Zerezadeh (2011), Khan (2012), Hunjra *et al.* (2014), Ichsan dan Taqwa (2013), Masum (2014), Bambang Pranowo (2009), Fadhilillah dan Nazar (2015), Majanga (2015), serta Arslan Iqbal *et al.* (2014), menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Meythi *et al.* (2011) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Return On Equity juga digunakan untuk mengukur tingkat imbal hasil (*return*) yang akan diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham. ROE yang semakin tinggi akan menghasilkan *return* saham yang semakin besar pula karena ROE yang semakin besar menunjukkan semakin efektif perusahaan tersebut dalam mengelola modalnya oleh karena itu ROE mempengaruhi harga saham perusahaan. *Return On Equity* adalah rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total modal sendiri atau ekuitas yang berasal dari setoran modal pemilik, laba tak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan. Rasio ini adalah untuk

mengukur daya untuk menghasilkan laba pada investasi nilai buku pemegang saham. Menurut Tandelilin (2001:240), “ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham”. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan, yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana. Hal ini juga akan memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Penelitian mengenai pengaruh *Return On Equity* terhadap harga saham dilakukan oleh Masum (2014), Majanga (2013), Arslan Iqbal *et al.* (2014), Indra Setiyawan (2014), Hunjra *et al.* (2014), Deitiana (2011) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Khan (2012), Fadhlillah dan Nazar (2015), serta Ichsan dan Taqwa (2013) menunjukkan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Sedangkan fenomena yang secara umum mempengaruhi harga saham salah satunya adanya pertumbuhan perekonomian domestik yang lebih baik dibandingkan dengan perekonomian global mendorong peningkatan kerja pasar keuangan domestik, hal ini tercermin dari tinggainya *inflow* asing, peningkatan volume transaksi di pasar uang antar bank, juga repo bank dan transaksi valas, peningkatan *outstanding* surat berharga (SBN) dan obligasi korporasi, kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), serta peningkatan dana kelola

reksadana. Peningkatan aktivitas pasar keuangan diikuti dengan risiko yang relatif aman sebagaimana tercermin dari penurunan suku bunga dan volalitasnya, pasar keuangan Indonesia masih rentan terhadap potensi risiko akibat ketidakseimbangan eksternal yang terkait dengan potensi capital reserval (KSK, BI, 2015). Beberapa hasil penelitian diatas dirangkum dalam tabel *Research Gap* sebagai berikut :

Tabel 1.2
Research Gap

No.	Permasalahan	<i>Research Gap</i>	Peneliti
1.	Pengaruh <i>Dividend Yield</i> terhadap Harga Saham	Positif Signifikan	Rifqi Riadhi Fadhlillah dan Muhammad Rafki Nazar (2015) Yudi Ari Yesi (2015) Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008)
		Positif Tidak Signifikan	Fifi Ariestiani (2014)
		Negatif Signifikan	Abdullah Al Masum (2014) Arslan Iqbal <i>et al.</i> (2014) Ahmed Imran Hunjra <i>et al.</i> (2014) Tita Deitiana (2011) Bambang Pranowo (2009)
2.	Pengaruh <i>Retention Ratio</i> terhadap Harga Saham	Positif Signifikan	Abdullah Al Masum (2014) Arslan Iqbal <i>et al.</i> (2014)
		Negatif Signifikan	Byson B. Majanga (2013) Bambang Pranowo (2009)
		Negatif Tidak Signifikan	Kanwal Iqbal Khan (2012)

3.	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> terhadap Harga Saham	Positif Signifikan	Abdullah Al Masum (2014) Kanwal Iqbal Khan (2012) Byson B. Majanga (2013) Rifqi Riadhi Fadhlillah dan Muhammad Rafki Nazar (2015) Arslan Iqbal <i>et al.</i> (2014) Hunjra <i>et al.</i> (2014) Rhandhy Ichsan dan Salma Taqwa (2013) Zarezadeh (2011) Bambang Pranowo (2009)
		Negatif Signifikan	Meythi <i>et al.</i> (2011)
4.	Pengaruh <i>Return On Equity</i> terhadap Harga Saham	Positif Signifikan	Abdullah Al Masum (2014) Byson B. Majanga (2013) Arslan Iqbal <i>et al.</i> (2014) Indra Setiyawan (2014) Ahmed Imran Hunjra <i>et al.</i> (2014) Tita Deitiana (2011)
		Negatif Tidak Signifikan	Kanwal Iqbal Khan (2012) Rifqi Riadhi Fadhlillah dan Muhammad Rafki Nazar (2015) Rhandhy Ichsan dan Salma Taqwa (2013)

Sumber : Berbagai Jurnal Penelitian 2010-2015

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Abdullah Al Masum (2014) yang hanya saja dalam penelitian ini penulis menggunakan variabel *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, *Earning Per Share* dan *Return On Equity*. Namun pada penelitian ini penulis tidak meneliti variabel *Profit After Tax* karena berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Abdullah Al Masum (2014) *Profit After Tax* tidak secara signifikan berhubungan dengan Harga Saham. Perbedaan penelitian ini dengan peneliti sebelumnya juga terletak pada

sampel serta studi komparatif yang dilakukan. Berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian : **“KEBIJAKAN DIVIDEN DAN DAMPAKNYA PADA HARGA SAHAM (Studi Komparatif pada Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini dikarenakan adanya pergerakan harga saham antara perusahaan Perbankan dan Perusahaan LKBB saling berkebalikan. Harga saham pada perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank mengalami fluktuasi yang dipicu oleh beberapa variabel yang saling berkaitan. Pada perusahaan Perbankan mengalami penurunan dari tahun 2012 hingga tahun 2014 sebesar Rp 2.610,84 kemudian di tahun 2013 menjadi Rp 2.364,72 dan tahun 2014 mengalami turun sebesar 2.065,20. Hal tersebut berbanding terbalik dengan harga saham yang dialami oleh perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank atau LKBB di tahun 2012 harga saham sebesar Rp 1.146,97 kemudian di tahun 2013 turun sebesar Rp 1.252,90 dan tahun 2014 mengalami naik kembali sebesar Rp 1.439,35. Turunnya harga saham pada perusahaan Perbankan diikuti oleh *Dividend Yield* yang juga meningkat dari tahun 2012 hingga 2014 yaitu dari 0,01 hingga 0,04. Dan juga diikuti oleh EPS yang juga mengalami naik di tahun 2012 hingga tahun 2014 sebesar 192,42 hingga 203,57. Kemudian naiknya harga saham pada perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) diikuti oleh *Dividend Yield* yang semakin menurun di tahun 2012 sebesar 0,03 kemudian tahun 2013 dan tahun 2014 mengalami turun 0,02. Naiknya perusahaan LKBB

juga diikuti oleh ROE yang juga semakin menurun dari tahun 2012 hingga tahun 2014 sebesar 13,49 hingga 10,64 di tahun 2014.

Kemudian permasalahan yang terjadi juga terletak pada penelitian terdahulu (*research gap*) yang memiliki hasil yang berbeda antara peneliti satu dengan peneliti yang lainnya. Beberapa penelitian yang meneliti mengenai kebijakan dividen terhadap harga sama diantaranya adalah Masum (2014), Khan (2012), Majanga (2013), Fadhlillah dan Nazar (2015), Iqbal *et al.* (2014), Setiyawan dan Pardiman (2014), Sia dan Tjun (2012), Hunjra (2012), Deitiana (2011), Ichsan dan Taqwa (2013), Meythi *et al.* (2011), Zarezadeh (2011). dimana penelitiannya menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Untuk mendapatkan hasil yang akurat maka perlu diadakan penelitian yang mendalam mengenai dampak rasio kebijakan dividen terhadap harga saham dengan didasari oleh teori yang mendasar.

Dengan adanya *Fenomena Gap* dan *Research Gap* tersebut diatas maka penelitian ini mengajukan empat pertanyaan penelitian (*research question*) yang terjadi pada permasalahan, antara lain:

1. Apakah pengaruh *Dividend Yield* terhadap harga saham?
2. Apakah pengaruh *Retention Ratio* terhadap harga saham?
3. Apakah pengaruh *Earning Per Share* terhadap harga saham?
4. Apakah pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham?
5. Apakah perbedaan pengaruh antara DY, RR, EPS, dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Dividend Yield* terhadap harga saham.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Retention Ratio* terhadap harga saham.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* terhadap harga saham.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham.
5. Untuk menganalisis perbedaan pengaruh antara DY, RR, EPS, dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan penelitian diatas, maka hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi :

1. Investor

Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi praktis dalam mengambil keputusan investasi sehingga dapat mencapai return yang optimal sesuai dengan harapan.

2. Manajemen Perusahaan

Bagi manajemen perusahaan penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi praktis dalam mengelola perusahaan dan mengambil kebijakan finansial guna meningkatkan kinerja perusahaan.

3. Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan dan pemegang saham, sehingga saham perusahaannya dapat terus bertahan dan mempunyai *return* yang besar.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Irrelevance Theory*

Irrelevance theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham ataupun *cost of capital* perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi tidak relevan (*irrelevant*). Teori ini dikembangkan oleh Miller dan Modigliani (1961), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh *expected earnings* dan risiko perusahaan. Nilai perusahaan hanya tergantung pada laba yang diekspektasikan dari aktiva, bukan dari pemisahan laba menjadi dividen dan laba ditahan. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan. Jadi, peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

2.1.2 *The Bird in the Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividen Payout Ratio*) rendah, karena investor lebih suka menerima dividen daripada perolehan modal (*Capital Gains*). Investor memandang keuntungan dividen (*dividend yield*) lebih pasti dari

pada keuntungan *capital gains (capital gains yield)*. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. Laba ditahan adalah keuntungan dari dividen (*dividend yield*) ditambah keuntungan dari *capital gains (capital gains yield)*.

Modigliani dan Miller (1961), menganggap bahwa argumen Gordon dan Lintner ini merupakan suatu kesalahan (Modigliani dan Miller menggunakan istilah "*The Bird in the hand Fallacy*"). Menurut Modigliani dan Miller (1961), pada akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

2.1.3 Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995, pasar modal adalah 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. Menurut Robbert Ang (1997), pasar modal merupakan suatu situasi para penjual dan pembeli dapat melakukan negosiasi terhadap pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas, dan komoditas yang dipertukarkan disini adalah modal. Sedangkan Husnan (2006) mengartikan pasar modal sebagai pasar dengan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) dalam jangka panjang yang dapat diperjual belikan di bursa, baik dalam bentuk uang maupun dalam bentuk

modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah, publik, maupun perusahaan swasta.

Pasar modal juga dapat diartikan sebagai tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yang memiliki kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten (Sunariyah, 2004).

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Didalam berputarnya roda perekonomian suatu negara, sumber dana bagi pembiayaan-pembiayaan beroperasinya suatu perusahaan-perusahaan yang merupakan tulang ekonomi suatu negara sangat terbatas, maka perlu dicarikan adanya solusi pembiayaan yang bersifat jangka panjang. Pasar modal muncul sebagai suatu alternatif solusi pembiayaan jangka panjang. Dengan dukungan dan jangka panjang ini, roda pembangunan khususnya di bidang swasta dapat berjalan sesuai dengan yang direncanakan (Robbert Ang, 1997).

Dengan adanya pasar modal, maka makin banyak perusahaan yang akan *go-public*. Artinya sebagian saham dari perusahaan-perusahaan tersebut akan ikut dimiliki oleh masyarakat luas, yang berarti secara makro ekonomi merupakan pemerataan pendapatan. Menurut Robbert Ang (1997), pasar modal dibutuhkan karena:

- 1) Dibutuhkan basis pendanaan jangka panjang untuk melaksanakan berbagai proyek pembangunan.
- 2) Secara makro ekonomi, pasar modal merupakan sarana pemerataan pendapat.
- 3) Sebagai alternatif investasi bagi pemodal.

Dalam pasar modal, proses transaksi membutuhkan suatu tempat tertentu untuk melaksanakan kegiatan perdagangan, yaitu bursa efek (*stock exchange*). Didalam bursa efek, semua komoditas yang diperdagangkan di pasar modal disebut efek atau sekuritas (*securities*).

2.1.4 Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Besarnya kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2008). Saham merupakan salah satu bentuk surat berharga yang diperdagangkan di bursa. Menurut Robbert Ang (1997), saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun organisasi (instansi) dalam suatu perusahaan. Nilai suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga yaitu:

1. *Par Value* (Nilai Nominal)

Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi. *Par Value* disebut juga *stated value* atau *face value*.

2. *Base Price* (Harga Dasar)

Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten.

a. *Market Price* (Harga Pasar)

Market Price (Harga Pasar) merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

Harga saham mengalami perubahan naik atau turun pada waktu tertentu. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, jika suatu saham mengalami kenaikan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya jika terjadi kenaikan penawaran maka harga saham akan cenderung turun. Dalam kehidupan sehari-hari saham biasa (*common stock*) merupakan saham yang paling dikenal, akan tetapi ada juga jenis saham lainnya. Beberapa sudut pandang dalam membedakan saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham yang menempatkan pemiliknya berada di urutan paling akhir terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan dilikuidasi.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) tetapi bisa juga tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa, hal tersebut dikarenakan mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembar saham tersebut dan mendapat dividen. Sedangkan persamaan antara saham preferen dengan obligasi yaitu: ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya; dividennya tetap selama masa berlaku dari saham; memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa. Oleh karena saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan karena itu akan bersaing dengan obligasi di pasar.

2. Dilihat dari cara peralihan saham

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana caraperalihannya harus melalui prosedur tertentu.

c. Ditinjau dari kinerja perdagangan

1. *Blue Chip Stocks*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

2. *Income Stocks*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen yang lebih tinggi dari rata-rata yang mampu dibayarkan oleh perusahaan lain sejenis. Emiten seperti ini biasanya menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur mampu membayarkan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

c. *Growth Stocks (well-known)*

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi sebagai *leader* di industri sejenis yang memiliki reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *Growth Stocks (lesser known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *Growth Stocks*.

d. *Speculative Stocks*

Saham perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan tinggi dimasa mendatang.

e. *Counter Cyclical Stocks*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagaimana akibat dari kemampuan emiten memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat atau selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok, *consumer goods*. Ada juga literatur yang menyebutkan saham jenis ini dengan nama *defensive stocks*.

f. *Cyclical Stocks*

Saham emiten yang mempunyai masa kemakmuran pada masa-masa tertentu saja. Misalnya, perusahaan yang memproduksi perlengkapan

sekolah, menjelang tahun ajaran baru dimulai, perusahaan yang memproduksi perlengkapan sekolah akan kebanjiran pesanan. Begitu juga dengan perusahaan yang memproduksi seragam sekolah.

g. *Junk Stocks*

Saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang tidak memilikimanajemen yang baik dan seringkali mengalami kerugian. Perusahaan seperti ini memiliki uang yang banyak dan tidak memiliki produk yang berprospek cerah. Kalaupun pernah membagikan dividen jumlahnya kecil dan seringkali dilakukan karena dipaksa akibat adanya peraturan.

2.1.5 Keuntungan Kepemilikan Saham

Menurut Martalena dan Maya (2011:13), ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu :

1. *Dividend*

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

2.1.6 **Dividen**

Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Dividen kas merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham (Sutrisno, 2003). Dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham, sedangkan laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan (Horne dan Wachowicz, 1998). Dividen kas adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang (Sundjaja dan Barlian 2003).

2.1.6.1 **Bentuk Dividen**

Ada beberapa bentuk pemberian dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham terdiri atas beberapa bentuk. menurut Fakhruddin (2008) adalah sebagai berikut:

1. Dividen Tunai

Dividen Tunai merupakan bentuk umum dari distribusi kepada pemegang saham. Sebelum dividen tunai dapat dibayarkan kepada 25 pemegang saham biasa, setiap preferensi dividen preferen harus dibayarkan kepada pemegang saham preferen.

2. Dividen Properti

Perusahaan terkadang membayar dividen dengan aktiva non kas, yang disebut aktiva properti. Properti dapat berupa sekuritas perusahaan lain yang dimiliki perusahaan, *real estate*, barang dagangan, atau setiap aktiva non kas lainnya yang ditetapkan dewan direksi.

3. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi merupakan distribusi yang merupakan pengembalian tambahan modal disetor dan bukan laba ditahan. Dividen likuidasi adalah tepat jika tidak terdapat niat atau peluang mempertahankan sumber daya untuk penggantian aktiva. Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal, sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya.

4. Dividen Saham

Dividen saham merupakan distribusi proporsional atas tambahan saham biasa atau saham preferen perusahaan kepada pemegang saham. Dividen saham tidak mengubah aktiva, kewajiban, atau total ekuitas pemegang saham perusahaan penerbit.

2.1.6.2 Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham. Selain dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, laba bersih itu ditahan di dalam perusahaan untuk membiayai operasi

perusahaan dan disebut sebagai laba ditahan (*Retained Earnings*) (Awat, 1998).

Awat (1998), menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Idawati (2013), ada beberapa faktor yang menentukan keputusan perusahaan untuk membayar dividen. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah :

1. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jasa pembiayaan yang lain, perusahaan tersebut mengalami dua pilihan. Perusahaan dapat membayar hutang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga lain, atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunasi hutang tersebut. Jika keputusannya adalah dengan cara melunasi hutang, maka hal ini biasanya memerlukan penyimpanan laba.

2. Tingkat Ekspansi Aset

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhan perusahaan itu untuk membiayai ekspansi aktivitya. Apabila kebutuhan dana di masa mendatang lebih besar, perusahaan akan cenderung menahan labanya dari pada membayarkannya dalam bentuk dividen.

3. Tingkat laba

Tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Sehingga dengan adanya tingkat laba yang semakin besar akan berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan dibayarkan.

4. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba di masa yang akan datang. Perusahaan seperti ini cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih besar daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang dapat tercapai, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar dari labanya.

5. Peluang ke Pasar Modal

Suatu perusahaan yang besar dan telah berjalan dengan baik, dan mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas laba, akan mempunyai peluang besar untuk masuk ke pasar modal dan bentuk pembiayaan-pembiayaan eksternal lainnya. Tetapi, perusahaan kecil yang baru atau bersifat coba-coba akan lebih banyak mengandung risiko bagi penanam modal potensial. Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas sehingga perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai

operasinya. Jadi, perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

Menurut Istiyaningtyas (2013), kebijakan dividen dalam praktik meliputi:

a. Kebijakan dividen residual.

Kebijakan dividen residual adalah kebijakan dimana dividen yang dibayarkan sama dengan laba aktual dikurangkan dengan laba yang perlu ditahan untuk membiayai anggaran modal perusahaan yang optimal. Dasar dari kebijakan residual adalah kenyataan bahwa investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba dari pada membagikannya dalam bentuk dividen, apabila laba diinvestasikan kembali dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada tingkat pengembalian atau laba rata-rata yang dapat dihasilkan sendiri oleh investor dari investasi lain dengan risiko yang sebanding.

b. Dividen yang konstan atau naik secara mantap.

Banyak perusahaan menetapkan jumlah dividen tahunan untuk setiap lembar sahamnya dan kemudian mempertahankan, menaikkan dividen tahunan hanya jika terlihat jelas bahwa laba mendatang akan mencukupi untuk membiayai kenaikan dividen, sehingga dalam kebijakan tersebut terkandung suatu ketentuan bahwa dividen tahunan tidak akan pernah diturunkan.

c. Rasio pembagian dividen yang konstan.

Perusahaan mungkin saja membagikan suatu persentase laba yang konstan sebagai dividen, akan tetapi karena laba pasti akan berubah-ubah maka kebijakan ini perlu memperhitungkan bahwa dalam dividen akan berubah pula. Dengan demikian apabila laba yang diperoleh berfluktuasi maka dividen yang dibagikan juga berfluktuasi. Jika perusahaan mengurangi dividen untuk mempertahankan rasio pembagian dividen agar tetap konstan, maka harga saham akan jatuh, karena investor akan mengartikan pengurangan dividen sebagai suatu isyarat atau pertanda perkiraan manajemen bahwa penurunan laba tersebut bersifat permanen.

d. Dividen yang tetap kecil tetapi ditambah pembayaran ekstra.

Dividen ekstra atau *extra dividend* adalah tambahan dividen yang dibayarkan apabila terdapat kelebihan dana yang tersedia. Kebijakan yang menetapkan pembagian yang tetap kecil tetapi ditambah dengan pembayaran ekstra akhir tahun adalah kompromi antara dividen yang mantap (atau pertumbuhan yang mantap) dan tingkat pembagian dividen yang konstan. Kebijakan yang demikian memberikan keleluasaan bagi perusahaan, sementara investor dapat tetap mengharapkan penerimaan setidak-tidaknya suatu jumlah dividen minimum.

2.1.7 Faktor – Faktor yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham

2.1.7.1 *Dividend Yield*

Dividend Yield adalah suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividend Yield* menyediakan suatu ukuran komponen pengembalian total yang dihasilkan dividen, dengan menambahkan apresiasi harga yang ada. Beberapa investor menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai suatu penyaring investasi, yaitu mereka akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividend yield* yang tinggi.

Variabel ini dilambangkan dengan *Yield*. Pada dasarnya variabel ini menggambarkan seberapa besar *income return* yang akan didapatkan oleh investor atas sejumlah uang yang mereka investasikan. Dalam kata lain, variabel ini merupakan ukuran *rate of return* atas suatu investasi saham yang diukur dari dividen tunai. Variabel ini membandingkan dividen per lembar saham dengan harga per lembar saham. Variabel ini diukur dengan cara melakukan pembagian antara *dividend per share* (DPS): yaitu jumlah dividen yang dibagikan ke pemegang saham (investor) per lembarnya, dengan harga saham biasa per lembarnya. Jika dituliskan, maka rumusnya adalah sebagai berikut. :

$$Dividend Yield = \frac{Dividend\ per\ Share}{Share\ Price} \times 100\%$$

Metode ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hussainey *et al.* (2011) yang mengacu pada metode yang digunakan oleh Baskin (1989) dan Allen dan Rachim (1996).

2.1.7.2 Retention Ratio

Retention Ratio atau *Plowback Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. *Plowback ratio* juga merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara perubahan laba ditahan dengan laba bersih setelah bunga dan pajak. Jika *plowback ratio* menunjukkan angka positif berarti dari laba yang dihasilkan sebagian ditanamkan kembali kedalam perusahaan, laba yang tidak dibagikan ini akan menambah jumlah modal sendiri dan berpengaruh terhadap tingkat pertumbuhan modal sendiri.

Retention Ratio merupakan salah satu masalah yang dipertimbangkan dalam keputusan dividen yaitu keputusan yang menyangkut apakah laba yang diperoleh saat ini akan dibagikan kepada pemegang saham seluruhnya, sebagian atau akan ditanamkan kembali. *Retention Ratio* juga merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara perubahan laba ditahan dengan laba bersih setelah bunga dan pajak. *Retention Ratio* merupakan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Laba yang tidak dibagikan ini akan menambah jumlah modal sendiri dan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan.

Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian lagi ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan. Tetapi apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai

penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan laba yang ditahan.

Hubungannya dengan *sustainable growth*, semakin tinggi *plowback ratio* maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana internal yang didapat melalui laba ditahan perusahaan sehingga kemampuan perusahaan untuk mendanai aktivitas penjualannya meningkat.

Retention Ratio (RR) atau Rasio Retensi dihitung dengan total laba ditahan dan kemudian membagi hasil dari pendapatan. Pani (2008) menggunakan dividen terhadap rasio retensi untuk melihat pengaruhnya terhadap harga saham dan menemukan hubungan positif di antaranya. Rasio ini sebelumnya diabaikan oleh para peneliti dan mereka menggunakan *Dividend Payout Ratio* atau *Dividend Yield* saja dalam studi mereka untuk menjelaskan variasi harga saham. *Retention Ratio* dirumuskan sebagai berikut menurut Pani (2008):

$$\text{Retention Ratio} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Net Income After Tax}} \times 100\%$$

2.1.7.3 Earning Per Share

Rasio *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008), *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar dalam setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) maka semakin

besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

Pada umumnya perhitungan *Earning Per Share* (EPS) menggunakan data laporan keuangan akhir tahun, akan tetapi juga dapat menggunakan laporan keuangan pertengahan tahun. Dalam implementasinya, laba per lembar saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang dari jumlah lembar saham biasa yang beredar sepanjang tahun. Jumlah rata-rata diperlukan dalam perhitungan karena jumlah saham yang beredar selama satu tahun tidak selalu tetap (berubah). *Earning Per Share* dirumuskan sebagai berikut menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income} - \text{Dividends on Preferred Stock}}{\text{Average Number of common share Outstanding}}$$

2.1.7.4 Return on Equity

Return On Equity (ROE) adalah mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006). ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. ROE disebut juga tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan, ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini sangat diperhatikan oleh para pemegang saham karena para pemegang saham lebih memilih ROE yang tinggi. Dengan kata lain semakin tinggi ROE menunjukkan

penggunaan modal sendiri yang dimiliki perusahaan semakin tinggi dapat menghasilkan laba bersih, maka semakin banyak juga investor yang akan menginvestasikan dananya (Wardjono, 2010). Menurut Harahap (2002), ROE menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik.

Pengertian lain ROE adalah mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi hutang makin besar, maka rasio ini juga akan makin besar. Dengan kata lain ROE menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham. *Return on Equity* dirumuskan sebagai berikut menurut Ichsan (2013):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Analisis pengujian pengaruh variabel indenpenden terhadap variabel dependen telah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti yaitu :

1. Pada penelitian yang dilakukan oleh Abdullah Al Masum (2014), yang berjudul “*Dividend Policy and Its Impact on Stock Price – A Study on Commercial Banks Listed in Dhaka Stock Exchange*”. Variabel dependen

yang digunakan adalah *Stock Price*, sedangkan variabel independennya adalah *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, *Earnings per Share*, *Return on Equity* dan *Profit after Tax*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Retention Ratio*, *Earnings per Share*, dan *Return on Equity* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *Stock Price*, sedangkan *Dividend Yield* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap *Stock Price*, dan *Profit after Tax* memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap *Stock Price*.

2. Pada penelitian Kanwal Iqbal Khan (2012), yang berjudul “*Effect of Dividends on Stock Prices – A Case of Chemical and Pharmaceutical Industry of Pakistan*”. Variabel dependen yang digunakan adalah *Stock Price*, sedangkan variabel independennya adalah *Stock Dividend*, *Earning per Share*, *Profit after Tax*, *Return on Equity*, dan *Retention Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Stock Dividend*, *Earning per Share* dan *Profit after Tax* menunjukkan hubungan positif signifikan terhadap *Stock Price*, sedangkan *Return on Equity*, dan *Retention Ratio* menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap *Stock Price*.
3. Pada penelitian Byson B. Majanga (2015), yang berjudul “*The Dividend Effect on Stock Price-An Empirical Analysis of Malawi Listed Companies*”. Variabel dependen yang digunakan *Stock Price*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Dividend Per Share*, *Retention Ratio*, *Earnings per Share*, *Return on Equity*, dan *Net Profit After Tax*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend Per Share*, *Earnings per*

Share, dan *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Stock Price*, sedangkan *Retention Ratio* dan *Net Profit After Tax* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Price*.

4. Pada Penelitian Rifqi Riadhi Fadhlillah dan Muhammad Rafki Nazar (2015), yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Profit After Tax* (PAT) terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate*”. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham, sedangkan variabel independennya adalah DPR, DY, EPS, ROE dan PAT. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Dividend Yield* dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara *Dividend Payout Ratio*, *Return On Equity* dan *Profit After Tax* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
5. Pada peneliti Arslan Iqbal *et al.* (2014), yang berjudul “*The Effect of Dividend Bubble on Share Price: Evidence from KSE-30 Index*”. Variabel yang digunakan adalah *Market Value*, sedangkan variabel independennya adalah EPS, ROE, *Profitability Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, dan *Retention Ratio*. Hasil penelitian didapat bahwa EPS, ROE, *Dividend Payout Ratio*, *Profitability Ratio* dan *Retention Ratio* memiliki hubungan positif signifikan terhadap *Market Value*, sedangkan *Price Earning Ratio* dan *Dividend Yield* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap *Market Value*.

6. Pada penelitian Indra Setiyawan dan Pardiman (2014), yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio*, *Inventory Turnover*, *Time Interest Earned* dan *Return on Equity* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi”. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Current Ratio*, ROE, *Time Interest Earned*, dan *Inventory Turnover*. Dari hasil penelitian *Current Ratio*, ROE, *Time Interest Earned* berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan *Inventory Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
7. Pada Penelitian Vice Lau Ren Sia & Lauw Tjun Tjun (2012), yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio*, *Earnings per Share*, dan *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham. Variabel dependen yang digunakan adalah Harga Saham, sedangkan variabel independen *Current Ratio*, *Earnings per Share*, dan *Price Earning Ratio*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earnings per Share* dan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
8. Pada penelitian Ahmed Imran Hunjra *et al.* (2014), yang berjudul “*Impact of Dividend Policy, Earning per Share, Return on Equity, Profit after Tax on Stock Prices*”. Variabel dependen yang digunakan adalah *Stock Price* dan variabel independennya adalah *Dividend Yield*, *Dividend Payout Ratio*, *Earning per Share*, *Return on Equity*, dan *Profit After Tax*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio*, *Earning per Share*, *Return on*

Equity, dan *Profit After Tax* berpengaruh positif signifikan terhadap *Stock Price*, sedangkan *Dividend Yield* berpengaruh negative signifikan terhadap *Stock Price*.

9. Pada penelitian Tita Deitiana (2011), yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham”. Variabel dependen yang digunakan adalah Harga Saham, sedangkan variabel independennya menggunakan Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.
10. Pada penelitian Rhandhy Ichsan dan Salma Taqwa (2013), yang berjudul “Pengaruh Informasi Laba, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Harga Saham”. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham, sedangkan variabel independennya adalah *Earnings per Share*, *Dividend per Share*, dan *Return on Equity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earnings per Share* memiliki hubungan positif signifikan terhadap harga saham, *Dividend per Share* berhubungan negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Return on Equity* berhubungan negative dan tidak signifikan terhadap harga saham.
11. Pada peneliti Meythi *et al.* (2011), yang berjudul “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Variabel dependen yang digunakan adalah Harga

Saham, sedangkan variabel independennya adalah *Current Ratio* dan *Earning per Share*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* memiliki hubungan positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Earning per Share* berhubungan negative terhadap harga saham.

12. Pada peneliti Zarezadeh (2011), yang berjudul “*Fitting the Relationship between Financial Variables and Stock Price through Fuzzy Regression Case Study: Iran Khodro Company*”. Variabel dependennya adalah *Stock Price*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Earnings per Share*, *Dividend per Share*, *Price to Earnings Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earnings per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Price*, sedangkan *Dividend per Share* dan *Price to Earnings Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Price*.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Abdullah Al Masum (2014)	Variabel Independen : 1. <i>Deviden Yield</i> 2. <i>Retention Ratio</i> 3. <i>Profit After Tax</i> 4. <i>Earning per Share</i> 5. <i>Return on Equity</i> Variabel Dependen: <i>Stock Price</i>	Variabel <i>Retention Ratio</i> , <i>Earnings per Share</i> , dan <i>Return on Equity</i> memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap <i>Stock Price</i> , sedangkan <i>Dividend Yield</i> memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap <i>Stock Price</i> , dan <i>Profit after Tax</i> memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Stock Price</i> .

2.	Kanwal Iqbal Khan (2012)	<p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Stock Dividend</i>, 2. <i>Earning per Share</i>, 3. <i>Profit after Tax</i>, 4. <i>Return on Equity</i>, 5. <i>Retention Ratio</i> <p>Variabel Dependen : <i>Stock Price</i></p>	<p>Variabel <i>Stock Dividend</i>, <i>Earning per Share</i> dan <i>Profit after Tax</i> menunjukkan hubungan positif signifikan terhadap <i>Stock Price</i>, sedangkan <i>Return on Equity</i>, dan <i>Retention Ratio</i> menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Stock Price</i>.</p>
3.	Byson B. Majanga (2013)	<p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Retention Ratio</i> 2. <i>Net Profit after tax</i> 3. <i>Dividend Per Share</i> 4. <i>Earnings per Share</i> 5. <i>Return on Equity</i> <p>Variabel Dependen: <i>Stock Price</i></p>	<p><i>Dividend Per Share</i>, <i>Earnings per Share</i>, dan <i>Return on Equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Stock Price</i>, sedangkan <i>Retention Ratio</i> dan <i>Net Profit After Tax</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Stock Price</i>.</p>
4.	Rifqi Riadhi dan Fadhlillah dan Muhammad Rafki Nazar (2015)	<p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Dividend Payout Ratio</i> 2. <i>Dividend Yield</i> 3. <i>Earning Per Share</i> 4. <i>Return On Equity</i> 5. <i>Profit After Tax</i> <p>Variabel Dependen : Harga saham</p>	<p>Variabel <i>Dividend Yield</i> dan <i>Earning Per Share</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara <i>Dividend Payout Ratio</i>, <i>Return On Equity</i> dan <i>Profit After Tax</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>
5.	Arslan Iqbal <i>et al.</i> (2014)	<p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. EPS, 2. ROE, 3. <i>Profitability Ratio</i>, 4. <i>Price Earning Ratio</i>, 5. <i>Dividend Payout Ratio</i>, 6. <i>Dividend Yield</i>, 7. <i>Retention Ratio</i>. <p>Variabel Dependen: <i>Market Value</i></p>	<p>Variabel EPS, ROE, <i>Dividend Payout Ratio</i>, <i>Profitability Ratio</i> dan <i>Retention Ratio</i> memiliki hubungan positif signifikan terhadap <i>Market Value</i>, sedangkan <i>Price Earning Ratio</i> dan <i>Dividend Yield</i> memiliki hubungan negatif signifikan terhadap <i>Market Value</i>.</p>

6.	Indra Setiyawan dan Pardiman (2014)	<p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Current Ratio</i>, 2. <i>Inventory Turnover</i>, 3. <i>Time Interest Earned</i>, 4. <i>Return On Equity</i> <p>Variabel Dependen : Harga Saham</p>	<p>Variabel <i>Current Ratio</i>, ROE, <i>Time Interest Earned</i>, berpengaruh positif terhadap harga saham. <i>Inventory Turnover</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.</p>
7.	Vice Lau Ren Sia & Lauw Tjun Tjun (2012)	<p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Current Ratio</i>, 2. <i>Earnings Per Share</i>, 3. <i>Price Earnings Ratio</i> <p>Variabel Dependen : Harga saham</p>	<p>Variabel <i>Earnings per Share</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.</p>
8.	Ahmed Imran Hunjra <i>et al.</i> (2014)	<p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Dividend Yield</i>, 2. <i>Dividend Payout Ratio</i>, 3. <i>Earning per Share</i>, 4. <i>Return on Equity</i>, 5. <i>Profit After Tax</i> <p>Variabel Dependen : <i>Stock Price</i></p>	<p>Variabel <i>Dividend Payout Ratio</i>, <i>Earning per Share</i>, <i>Return on Equity</i>, dan <i>Profit After Tax</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Stock Price</i>, sedangkan <i>Dividend Yield</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Stock Price</i>.</p>
9.	Tita Deitiana (2011)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas, 2. Profitabilitas, 3. Pertumbuhan Penjualan 4. Kebijakan Dividen <p>Variabel Dependen : 1. Harga Saham</p>	<p>Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.</p>

10.	Rhandhy Ichsan dan Salma Taqwa (2013)	Variabel Independen: 1. <i>Earning per Share</i> 2. <i>Dividend per Share</i> 3. <i>Return on Equity</i> Variabel Dependen : Harga Saham	Variabel <i>Earnings per Share</i> memiliki hubungan positif signifikan terhadap harga saham, <i>Dividend per Share</i> berhubungan negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan <i>Return on Equity</i> berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
11.	Meythi <i>et al.</i> (2011)	Variabel Independen: 1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Earning per Share</i> Variabel Dependen : Harga Saham	Variabel <i>Current Ratio</i> memiliki hubungan positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan <i>Earning per Share</i> berhubungan negative terhadap harga saham.
12.	Zarezadeh (2011)	Variabel Independen: 1. <i>Earnings per Share</i> 2. <i>Dividend per Share</i> 3. <i>Price to Earnings Ratio</i> Variabel Dependen : <i>Stock Price</i>	<i>Earnings per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Stock Price</i> , sedangkan <i>Dividend per Share</i> dan <i>Price to Earnings Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Stock Price</i> .

Sumber: Berbagai jurnal penelitian 2010-2015

2.3. Hubungan Antar Variabel & Model Penelitian

1. Pengaruh *Dividend Yield* terhadap Harga Saham

Dividend Yield adalah suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividend Yield* menyediakan suatu ukuran komponen pengembalian total yang dihasilkan dividen, dengan menambahkan apresiasi harga yang ada. Beberapa investor menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai suatu penyaring

investasi, yaitu mereka akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividend yield* yang tinggi. Ini sesuai dengan teori *Bird In The Hand* yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividen Payout Ratio*) rendah, karena investor lebih suka menerima dividen dari pada perolehan modal (*Capital Gains*). Investor memandang keuntungan dividen (*dividend yield*) lebih pasti dari pada keuntungan *capital gains* (*capital gains yield*). Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. Laba ditahan adalah keuntungan dari dividen (*dividend yield*) ditambah keuntungan dari *capital gains* (*capital gains yield*).

Tingkat pengembalian yang didapat oleh investor dalam bentuk *dividend yield* akan membuat investor bereaksi dan membentuk harga saham baru di pasar atas perusahaan tersebut. Semakin besar *dividend yield* yang didapat oleh investor, akan semakin kecil tingkat volatilitas harga saham perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Fadhilah dan Nazar (2015), Yudi Ari Yesi (2015), Margaretha dan Damayanti (2008), serta Fifi Ariestiani (2014) menunjukkan bahwa *dividen yield* berpengaruh positif terhadap harga saham. Dalam hal ini maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : *Dividend Yield* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2. Pengaruh *Retention Ratio* terhadap Harga Saham

Retention Ratio merupakan rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. *Retention Ratio* juga merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara perubahan laba ditahan dengan laba bersih setelah bunga dan pajak. Jika *Retention Ratio* menunjukkan angka positif berarti dari laba yang dihasilkan sebagian ditanamkan kembali kedalam perusahaan, laba yang tidak dibagikan ini akan menambah jumlah modal sendiri dan berpengaruh terhadap tingkat pertumbuhan modal sendiri. Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian lagi ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan. Tetapi apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan laba yang ditahan (*retained earning*). Pengurangan persentase laba bersih yang dibayarkan untuk deviden akan meningkatkan *retention ratio*. Hal ini akan menghasilkan ekuitas secara internal dan meningkatkan pertumbuhan sustain atau dipertahankan. Hubungannya dengan pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi *Retention Ratio* maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana internal yang didapat melalui laba ditahan perusahaan sehingga kemampuan perusahaan untuk mendanai aktivitas penjualannya meningkat.

Irrelevance theory menyatakan bahwa kebijakan dividen termasuk didalamnya *retention ratio* tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham ataupun *cost of capital* perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi tidak relevan (*irrelevant*). Teori ini juga menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh *expected earnings* dan risiko perusahaan. Nilai perusahaan hanya tergantung pada laba yang diekspektasikan dari aktiva, bukan dari pemisahan laba menjadi dividen dan laba ditahan. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan. Jadi, peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Majanga (2015), Bambang Pranowo (2009), dan Khan (2012) yang menunjukkan bahwa *Retention Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini:

H2 : *Retention Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

3. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Setiap modal atau dana yang akan diinvestasikan selalu mengaitkan antara risiko dengan hasil yang akan diperoleh. Oleh karena itu, para investor yang akan berinvestasi selalu memperhatikan dan menganalisis dengan cermat dan teliti kondisi perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modalnya. Kinerja perusahaan yang baik atau buruk pasti akan

direspon para investor di dua pasar modal dan hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Dalam hal menganalisis sebuah perusahaan, investor dapat menggunakan laporan keuangan untuk menilai kondisi perusahaan.

Laporan keuangan melaporkan apa yang sebenarnya terjadi pada aset, laba, dan dividen selama periode tertentu. Di setiap peristiwa, informasi yang terkandung dalam sebuah laporan keuangan akan digunakan oleh para investor untuk membantunya membuat ekspektasi tentang laba dan dividen di masa mendatang (Munawir, 2008: 8-9). Tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah untuk meningkatkan dan memaksimalkan keuntungan pemilik perusahaan. Keuntungan perusahaan tercermin dalam laba bersih pada laporan keuangan, sedangkan keuntungan pemilik perusahaan atau investor lebih spesifik lagi tercermin dalam laba untuk pemegang saham biasa atau disebut sebagai *Earnings Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham (Brigham dan Houston, 2006: 32-33).

Sesuai dengan teori *Bird In The Hand* yang menyatakan investor lebih suka menerima dividen dari pada perolehan modal (*Capital Gains*). Investor memandang keuntungan dividen (*dividend yield*) lebih pasti dari pada keuntungan *capital gains* (*capital gains yield*). EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. EPS dapat dihitung dengan membagi laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan jumlah saham yang beredar selama periode perhitungan

dilakukan. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zerezadeh (2011), Khan (2012), Hunjra *et al.* (2014), Ichsan dan Taqwa (2013), Masum (2014), Fadhlillah dan Nazar (2015), Majanga (2015), serta Arslan Iqbal *et al.* (2014) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham.

4. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut.

ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. ROE disebut juga tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan, ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini sangat diperhatikan oleh para pemegang saham karena para pemegang saham lebih memilih ROE yang tinggi. Dengan

kata lain semakin tinggi ROE menunjukkan penggunaan modal sendiri yang dimiliki perusahaan semakin tinggi dapat menghasilkan laba bersih, maka semakin banyak juga investor yang akan menginvestasikan dananya (Wardjono, 2010). Berdasarkan *Irrelevance theory* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh *expected earnings* dan risiko perusahaan. Nilai perusahaan hanya tergantung pada laba yang diekspektasikan dari aktiva, bukan dari pemisahan laba menjadi dividen dan laba ditahan.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Masum (2014), Majanga (2013), Arslan Iqbal *et al.* (2014), Indra Setiyawan (2014), Hunjra *et al.* (2014), Deitiana (2011) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham

5. Perbandingan Pengaruh DY, RR, EPS, dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan Perusahaan LKBB.

Menurut Riyadi (2006), hasil pertimbangan rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan bank pada periode tertentu. Apabila terdapat perbedaan jumlah *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, *Earning Per Share* dan *Return On Equity* maka akan berpengaruh secara berbeda terhadap harga saham, sehingga layak diuji apakah ada perbedaan

pengaruh variabel bebas tersebut. Atas dasar tersebut maka akan diajukan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Terdapat perbedaan pengaruh DY, RR, EPS, dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB).

Hubungan logis antar variabel-variabel dalam penelitian ini akan dijelaskan dan divisualisasikan dalam sub-bab kerangka pemikiran ini. Pembahasan alasan dan penyajian gambar sebagai berikut. Dalam melakukan investasi saham (saham biasa), investor pastilah mengharapkan imbalan, entah itu berupa *capital gain* (jangka pendek) maupun dividen (jangka panjang). Investor haruslah pandai dalam menginvestasikan dananya demi mendapatkan apa yang diharapkan. Oleh karena itulah informasi mengenai perusahaan-perusahaan yang akan ditanami dana (investasi) haruslah didapat sebanyak-banyaknya oleh investor, termasuk informasi mengenai dividen. Dan informasi mengenai dividen ini terdapat dalam kebijakan dividen. Bagi investor jangka panjang, informasi kebijakan dividen berguna untuk mengetahui sejarah pembayaran dividen tunai perusahaan emiten. Investor pengharap imbalan dividen umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas pembayaran dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan.

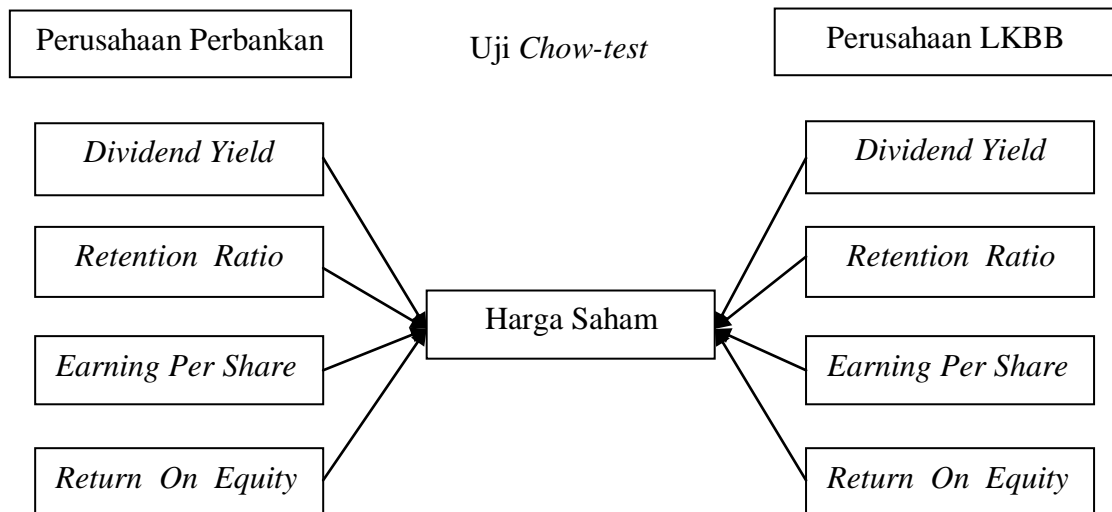
Bagi investor jangka pendek, pengharap imbalan *capital gain*, informasi kebijakan dividen berguna untuk meramalkan harga saham di masa mendatang. Dividen ini penting artinya bagi investor, karena hal itu menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah bekerja keras untuk mencapai pertumbuhan laba semaksimal mungkin untuk kepentingan pemegang saham. Perusahaan yang membagikan dividen menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan itu bagus, likuiditas keuangan perusahaan sehat karena bisa menyisihkan sebagian keuntungan bersihnya untuk dibagi ke pemegang saham. Dari uraian di atas, dapat dikatakan secara tidak langsung bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap harga sahamnya. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproyeksikan oleh kebijakan *dividend payout ratio (DPR)* dan *dividend yield*.

Dipilihnya perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank dalam penelitian ini dikarenakan keberhasilan perekonomian Indonesia tidak dapat terlepas dari sektor perbankan khususnya peran perbankan sebagai sumber pembiayaan industri dalam negeri. Industri perbankan adalah salah satu industri yang ikut berperan serta dalam pasar modal, disamping industri lainnya. Bank dan lembaga keuangan bukan bank merupakan lembaga perantara keuangan dan juga sebagai prasarana pendukung yang amat vital dalam menunjang kelancaraan perekonomian.

Meskipun bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank memiliki tugas dan fungsi tersendiri seperti diatur oleh Bank Indonesia UU Nomor 23 Tahun 1999 namun dua lembaga ini sama-sama bergerak dibidang keuangan, kedua lembaga

ini sama-sama mendapatkan keuntungan dari bunga, baik bunga pinjaman maupun bunga simpanan, yang berbeda adalah bank mendapatkan keuntungan selain non bunga yang berasal dari fee based costing yang berasal dari transaksi transfer, inkaso, pendapatan valuta asing, transaksi elektronik dan lainnya sedangkan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) hanya memperoleh keuntungan dari bunga baik itu bunga pinjaman maupun bunga simpanan. Beberapa peneliti yang meneliti mengenai perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Venusita (2013) yang membandingkan penelitian antara Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank terkait dengan pembiayaan ekonomi makro, penelitian yang dilakukan oleh Zulfaiqotus (2007) yang membandingkan Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank dalam hal ini adalah perusahaan Asuransi yang menganalisis komparasi kinerja keuangan. Berdasarkan hal tersebut diatas maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan dalam model penelitian sebagai berikut :

Gambar 2.1
Model Penelitian
Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham
(Studi Komparatif pada Perusahaan Perbankan dan LKBB)



Sumber : Masum (2014), Khan (2012), Majanga (2013), Fadhlillah dan Nazar (2015), Iqbal *et al.* (2014), Setiyawan dan Pardiman (2014), Sia dan Tjun (2012), Hunjra (2012), Deitiana (2011), Ichsan dan Taqwa (2013), Meythi *et al.* (2011), Zarezadeh (2011)

2.4 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan penjelasan pada sub-bab sebelumnya, maka dapat dirumuskan beberapa hipotesis yaitu:

- H1 : *Dividend Yield* berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H2 : *Retention Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.
- H3 : *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H4 : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H5 : Terdapat perbedaan pengaruh DY, RR, EPS, dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian deduktif yang bertujuan untuk menguji hipotesis melalui validitas teori atau pengujian aplikasi kepada teori tertentu (Nur Idrianto dan Bambang Supomo, 1999). Penelitian ini hanya mengambil sampel pada Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014. Untuk menguji hipotesis yang diajukan, variabel yang diteliti dalam penelitian ini diklasifikasikan menjadi variabel dependen dan variabel independen. Penelitian ini menggunakan variabel dependen harga saham dan variabel independen (bebas) adalah variabel yang membantu menjelaskan varians dalam variabel terikat (Sekaran, 2003). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Yield* (X_1), *Retention Ratio* (X_2), *Earning Per Share* (X_3), *Return on Equity* (X_4).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, baik yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan masing-masing perusahaan publik periode tahun 2012-2014, serta data perusahaan yang diperoleh dari www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2012-2014. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian, antara lain:

Tabel 3.1
Kriteria Sampel

No.	Kriteria Sampel	Perbankan	LKBB
1.	Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) yang terdaftar di BEI dalam periode tahun 2012-2014.	40	46
2.	Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) yang tidak mengalami laba selama periode tahun 2012-2014.	4	5
3.	Laporan keuangan perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) yang tidak berakhir 31 Desember dan tidak lengkap dengan catatan atas laporan keuangan.	0	6
4.	Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) yang tidak menerbitkan laporan keuangan auditan selama dua tahun berturut-turut, yaitu periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.	11	4
Total Sampel		25	31

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

Data perusahaan yang memenuhi kriteria sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Perbankan dan Perusahaan LKBB

Perusahaan Perbankan	Perusahaan LKBB
<ol style="list-style-type: none"> 1. Bank Capital Indonesia Tbk. 2. Bank Central Asia Tbk. 3. Bank Bukopin Tbk. 4. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. 5. Bank Nusantara Parahyangan Tbk. 6. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. 7. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. 8. Bank Danamon Indonesia Tbk. 9. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk 10. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk 11. Bank Mandiri (Persero) Tbk. 12. Bank Bumi Arta Tbk. 13. Bank CIMB Niaga Tbk. 14. Bank Internasional Indonesia Tbk. 15. Bank Permata Tbk. 16. Bank Sinarmas Tbk. 17. Bank of India Indonesia Tbk. 18. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk. 19. Bank Victoria International Tbk. 20. Bank Artha Graha Internasional Tbk 21. Bank Mayapada International Tbk. 22. Bank Windu Kentjana Internasional Tbk. 23. Bank Mega Tbk. 24. Bank OCBC NISP Tbk. 25. Bank Pan Indonesia Tbk. 	<p>Financial Institution:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Andira Dinamika Multi Finance Tbk. 2. Buana Finance Tbk. 3. BFI Finance Indonesia Tbk. 4. Batavia Prosperindo Finance Tbk. 5. Clipan Finance Indonesia Tbk. 6. Danasupra Erapacific Tbk. 7. Radana Bhaskara Finance Tbk. 8. Mandala Multifinance Tbk. 9. Tifa Finance Tbk. 10. Trust Finance Indonesia Tbk. 11. Verena Multi Finance Tbk. <p>Securities Company:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kresna Graha Sekurindo Tbk. 2. Minna Padi Investama Tbk. 3. Panin Sekuritas Tbk. 4. Panca Global Securities Tbk. 5. Reliance Securities Tbk. 6. Yulie Sekurindo Tbk. <p>Insurance:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Bina Dana Arta Tbk. 2. Harta Aman Pratama Tbk. 3. Multi Artha Guna Tbk. 4. Asuransi Bintang Tbk. 5. Dayin Mitra Tbk. 6. Jasa Tania Tbk. 7. Asuransi Ramayana Tbk. 8. Lippo General Insurance Tbk. 9. Paninvest Tbk. <p>Investment Fund:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Pacific Strategic Financial Tbk. 2. Arthavest Tbk. 3. MNC Kapital Indonesia Tbk. 4. Panin Financial Tbk. 5. Sinar Mas Multiartha Tbk.

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumenter, yaitu teknik pengambilan data dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia atau akses internet melalui www.bapepam.co.id dan www.jsx.co.id dan dilengkapi dengan informasi tambahan yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), serta dari berbagai buku pendukung dan sumber-sumber lainnya yang berhubungan dengan harga saham.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang memiliki berbagai variasi nilai (Jakaria, 2008). Adapun penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen.

1. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen adalah variabel yang perilakunya dipengaruhi oleh nilai variabel independen (Jakaria, 2008). Variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*) pada akhir tahun transaksi saham yang diperoleh dari IDX. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala pengukuran rasio.

2. Variabel Independen (Variabel Bebas)

Variabel independen adalah variabel yang nilainya mempengaruhi perilaku variabel dependen (Jakaria, 2008). Variabel independen pada penelitian ini

adalah *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Return on Equity*.

a. *Dividend Yield*

Dividend Yield adalah suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividend Yield* menyediakan suatu ukuran komponen pengembalian total yang dihasilkan dividen, dengan menambahkan apresiasi harga yang ada. Variabel ini dilambangkan dengan *Yield*. Pada dasarnya variabel ini menggambarkan seberapa besar *income return* yang akan didapatkan oleh investor atas sejumlah uang yang mereka investasikan. Dalam kata lain, variabel ini merupakan ukuran *rate of return* atas suatu investasi saham yang diukur dari dividen tunai. Variabel ini membandingkan dividen per lembar saham dengan harga per lembar saham. Variabel ini diukur dengan cara melakukan pembagian antara *dividend per share* (DPS): yaitu jumlah dividen yang dibagikan ke pemegang saham (investor) per lembarnya, dengan harga saham biasa per lembarnya. *Dividend Yield* dirumuskan sebagai berikut menurut Hussainey *et al.* (2011).

$$Dividend Yield = \frac{Dividend\ per\ Share}{Share\ Price} \times 100\%$$

b. *Retention Ratio*

Retention Ratio atau *Plowback Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. *Retention Ratio* juga merupakan rasio

yang menunjukkan perbandingan antara perubahan laba ditahan dengan laba bersih setelah bunga dan pajak. Jika *Retention Ratio* menunjukkan angka positif berarti dari laba yang dihasilkan sebagian ditanamkan kembali kedalam perusahaan, laba yang tidak dibagikan ini akan menambah jumlah modal sendiri dan berpengaruh terhadap tingkat pertumbuhan modal sendiri. *Retention Ratio* dirumuskan sebagai berikut menurut Pani (2008):

$$Retention Ratio = \frac{Retained Earnings}{Net Income After Tax} \times 100\%$$

c. *Earning Per Share*

Rasio *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) maka semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Dalam implementasinya, laba per lembar saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang dari jumlah lembar saham biasa yang beredar sepanjang tahun. Jumlah rata-rata diperlukan dalam perhitungan karena jumlah saham yang beredar selama satu tahun tidak selalu tetap (berubah). *Earning Per Share* dirumuskan sebagai berikut menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008):

$$EPS = \frac{Net Income - Dividend on Preferred Stock}{Average Number of Common Share Outstanding}$$

d. Return on Equity

Return On Equity (ROE) adalah mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006). Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi hutang makin besar, maka rasio ini juga akan makin besar. Dengan kata lain ROE menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham. *Return On Equity* dirumuskan sebagai berikut menurut Ichsan (2013):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan persamaan regresi berganda (*multiple regression*) dengan bantuan program pengolahan statistik SPSS (*Statistical Package for The Social Sciences*). Adapun penjelasan dari tahapan-tahapan pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini. Uji deskriptif yang

digunakan, antara lain rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel, sehingga secara konseptual dapat lebih mudah dimengerti oleh pembaca.

3.6.2 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel-variabel memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Data yang terdistribusi normal akan memperkecil kemungkinan terjadinya bias, Ghazali (2007). Dalam penelitian, untuk menguji normalitas data dilakukan dengan uji statistik *one-sample Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan dari *one-sample Kolmogorov-Smirnov* adalah:

1. Jika hasil *one-sample Kolmogorov-Smirnov* di atas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas, dan
2. Jika hasil *one-sample Kolmogorov-Smirnov* di bawah tingkat signifikansi 0,05 tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, maka uji jenis

ini hanya digunakan untuk penelitian yang memiliki variabel independen lebih dari satu. Pada model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi korelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Model regresi yang bebas multikolinieritas mempunyai nilai *tolerance* di bawah 0,1 atau nilai VIF di atas 10, Ghazali (2007).

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang berjenis homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk menguji ada atau tidaknya indikasi heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Scatter Plot. Dasar analisisnya, yakni jika gambar menunjukkan titik-titik yang menandakan komponen-komponen variabel menyebar secara acak pada bidang scatter, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, Ghazali (2007).

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Dalam penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Uji Lagrange Multiplier (LM test). Jika signifikansi residual > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

3.7 Analisis Regresi Berganda

Uji hipotesis dilakukan dengan analisis regresi. Regresi adalah alat analisis yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi dirumuskan dengan persamaan berikut:

$$MP = \beta_0 + \beta_1 DY + \beta_2 RR + \beta_3 EPS + \beta_4 ROE + \varepsilon$$

Dimana:

β_0	= Konstanta
MP	= <i>Market Price</i>
DY	= <i>Dividend Yield</i>
RR	= <i>Retention Ratio</i>
EPS	= <i>Earning Per Share</i>
ROE	= <i>Return on Equity</i>

3.7.1 Uji Parsial (*t-Test*)

Uji parsial (*t-Test*) dilakukan dengan tujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2002). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. $H_0 : b_i = 0$ Artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. $H_a : b_i \neq 0$ Artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan *t-Test* adalah sebagai berikut.

- a. Jika $\text{sig } t > 0,05$ maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (H_0 diterima).
- b. Jika $\text{sig } t < 0,05$ maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (H_0 ditolak).

3.7.2 Uji Menyeluruh (Uji-F)

Uji simultan (*F-test*) dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen secara serentak dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2002). Dasar pengambilan keputusan uji simultan adalah sebagai berikut:

- a. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$ Artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. $H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 = 0$ Artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan *F-test* yaitu sebagai berikut.

- a. Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ atau $F \text{ hitung} < F \text{ table}$ maka H_0 diterima dan menolak H_1 (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara bersama sama variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ atau $F \text{ hitung} > F \text{ table}$ maka H_0 ditolak dan menerima H_1 (koefisien regresi signifikan). Ini berarti bahwa secara bersama sama variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.7.3 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui proporsi atau presentasi variabel dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen didalam persamaan analisis regresi berganda (Gujarati, 2010). Analisis koefisien determinasi digunakan baik secara parsial maupun secara simultan (R^2) yang menyatakan besarnya keterandalan model yang digunakan, yaitu digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen memberikan kontribusi (pengaruh) pada variabel dependen dari persamaan regresi yang diperoleh. Besarnya nilai koefisien determinasi berada antara $0 \leq R^2 \leq 1$, dimana nilai tersebut memiliki arti :

1. Bila variabel $R^2 = 1$, artinya kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sebesar 100%.
2. Bila variabel $R^2 = 0$ atau mendekati nol, artinya variabel independen tidak mampu menjelaskan variabel dependen.

3.7.4 Uji *Chow Test*

Berdasarkan Ghozali (2011) menyatakan bahwa untuk menguji perbandingan dua kelompok penelitian atau lebih dapat digunakan uji *Chow Test*. Sehingga untuk menguji hipotesis yang membedakan hasil regresi pada kelompok Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), selanjutnya digunakan model regresi *Chow Test* (alat untuk menguji kesamaan koefisien dengan rumus:

$$F_{hit} = \frac{(RSS_r - RSS_{ur}) / k}{RSS_{ur} / (n_1 + n_2 - 2k)}$$

Dimana :

RSS_r : *Sum of Squared Residual* untuk regresi dengan total observasi

RSS_{ur} : Penjumlahan *Sum of Squared Residual* dari masing-masing regresi menurut kelompok

n : Jumlah observasi

k : Jumlah parameter yang diestimasi pada *restricted regression*.

r : Jumlah parameter yang diestimasi pada *unrestricted regression*.

Selanjutnya dari hasil F hitung akan dibandingkan dengan F tabel, jika F hitung > F table, maka hipotesis nol dapat ditolak. Jadi ada beda variabel independen (*Dividend Yield, Retention Ratio, Earning Per Share, Return on Equity*) antara perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), dalam mempengaruhi besarnya harga saham. Jika F hitung < F

tabel maka yang terjadi sebaliknya. Langkah melakukan uji *Chow-Test* adalah sebagai berikut:

1. Melakukan regresi dengan observasi total dari gabungan antara perusahaan Perbankan dan perusahaan LKBB, kemudian dapat nilai *Restricted Sum of Squared Residual* atau SSR_r dengan nilai $df = (n_1+n_2-k)$ dimana k adalah 4.
2. Melakukan regresi dengan observasi pada perusahaan Perbankan dan dapatkan nilai RSS_1 dengan $df = (n_1-k)$
3. Melakukan regresi dengan observasi pada perusahaan LKBB dan dapatkan nilai RSS_2 dengan $df = (n_2-k)$.
4. Menjumlahkan nilai RSS_1 dan RSS_2 untuk mendapatkan apa yang disebut *Unrestricted Regression Sum of Squared Residual* (RSS_{ur}): $SSR_u = RSS_1 + RSS_2$ dengan $df = (n_1+n_2-2k)$.

5. Menghitung nilai F test dengan rumus :

$$F_{hit} = \frac{(SSR_r - RSS_u)/k}{RSS_{ur}/(n_1+n_2-2k)}$$

6. Nilai rasio F mengikuti distribusi F dengan k dan (n_1+n_2-2k) sebagai df untuk penyebut maupun pembilang
7. Jika nilai F hitung $>$ F tabel, maka hipotesis H_0 dapat ditolak dan menyimpulkan bahwa model regresi perusahaan Perbankan dan perusahaan LKBB berbeda atau dengan kata lain bahwa model prediksi tidak memiliki konsistensi. Jika F hitung $<$ F table maka yang terjadi sebaliknya.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini perusahaan yang digunakan sebagai obyek penelitian adalah perusahaan keuangan. Di Bursa Efek Indonesia, perusahaan keuangan mempunyai jumlah perusahaan yang cukup banyak yaitu dengan total populasi perusahaan Perbankan sebanyak 40 perusahaan dan sedangkan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank sebanyak 46 perusahaan. Perusahaan Keuangan merupakan lembaga yang melaksanakan fungsi utama menyalurkan dana dari yang surplus/berlebih kepada mereka yang kekurangan dana.

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian hipotesis. Penelitian hipotesis yaitu merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis dengan menjelaskan hubungan antara variabel yang terdiri dari dua faktor atau lebih pada kondisi tertentu. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian tahun 2012-2014 dengan sub sektor Perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang ada, total sampel selama tiga tahun periode pengamatan sebanyak 25 sampel pada Perusahaan Perbankan dan sebanyak 31 sampel pada Lembaga Keuangan Bukan Bank.

4.2 Statistik Deskriptif

Berdasarkan data sampel perusahaan yang diperoleh dari Laporan Keuangan Audited tahunan diperoleh statistik deskriptif variabel-variabel penelitian yang digunakan baik variabel dependen maupun variabel independen. Hasil pengujian statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian ditampilkan pada Tabel 4.1 di bawah ini:

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif Perusahaan Perbankan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga.Saham	75	79,00	13.125,00	2.346,9200	3.053,24228
Dividend.Yield	75	0,00	0,22	0,0198	0,03406
Retention.Ratio	75	6,76	166,08	65,8643	35,12308
EPS	75	7,36	982,67	198,7743	239,23889
ROE	75	3,26	28,79	13,6396	5,73857
Valid N (listwise)	75				

Sumber : Output SPSS, data diolah

Pada Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini pada perusahaan Perbankan sebanyak 75 data. Berdasarkan hasil perhitungan selama periode pengamatan terlihat bahwa variabel harga saham mempunyai nilai minimum sebesar Rp.79,- pada perusahaan Bank Artha Graha Internasional Tbk, dengan nilai maksimum Rp.13.125,- pada perusahaan Bank Central Asia Tbk, adapun rata-rata yang diperoleh sebesar Rp.2.346,92 dengan standar deviasi sebesar Rp.3.053,24, standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan interval data harga saham tiap-tiap perusahaan melebihi nilai *central tendency (mean)* harga saham tersebut, hal tersebut

mengindikasikan interval data tiap-tiap perusahaan penelitian mempunyai variasi nilai harga saham yang tinggi dan cenderung heterogenous.

Variabel *dividend yield* mempunyai nilai minimum sebesar 0,00, atau sebanyak total 37 sampel perusahaan tidak membagikan dividen sedangkan sisanya sebanyak total 38 sampel perusahaan membagikan dividen, dengan nilai maksimum 0,22 pada perusahaan Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk, adapun rata-rata yang diperoleh sebesar 0,0198 dengan standar deviasi sebesar 0,03406, standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan interval data *dividend yield* tiap-tiap perusahaan melebihi nilai *central tendency (mean) dividend yield* tersebut, hal tersebut mengindikasikan interval data tiap-tiap perusahaan penelitian mempunyai variasi nilai *dividend yield* yang tinggi dan cenderung heterogenous.

Variabel *retention ratio* mempunyai nilai minimum sebesar 6,76% pada perusahaan Bank Artha Graha Internasional Tbk, dengan nilai maksimum 166,08% pada perusahaan Bank Central Asia Tbk, adapun rata-rata yang diperoleh sebesar 65,86% dengan standar deviasi sebesar 35,12%, standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan interval data *retention ratio* tiap-tiap perusahaan tidak melebihi nilai *central tendency (mean) retention ratio* tersebut, hal tersebut mengindikasikan interval data tiap-tiap perusahaan penelitian mempunyai variasi nilai *retention ratio* yang rendah dan cenderung homogenous.

Variabel *EPS* mempunyai nilai minimum sebesar Rp.7,36 pada perusahaan Bank Artha Graha Internasional Tbk, dengan nilai maksimum

Rp.982,67 pada perusahaan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, adapun rata-rata yang diperoleh sebesar Rp.198,77 dengan standar deviasi sebesar Rp.239,24, standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan interval data *EPS* tiap-tiap perusahaan melebihi nilai *central tendency (mean)* *EPS* tersebut, hal tersebut mengindikasikan interval data tiap-tiap perusahaan penelitian mempunyai variasi nilai *EPS* yang tinggi dan cenderung heterogenous.

Variabel *ROE* mempunyai nilai minimum sebesar 3,26% pada perusahaan Bank Artha Graha Internasional Tbk, dengan nilai maksimum 28,79% pada perusahaan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, adapun rata-rata yang diperoleh sebesar 13,64% dengan standar deviasi sebesar 5,74%, standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan interval data *ROE* tiap-tiap perusahaan tidak melebihi nilai *central tendency (mean)* *ROE* tersebut, hal tersebut mengindikasikan interval data tiap-tiap perusahaan penelitian mempunyai variasi nilai *ROE* yang rendah dan cenderung homogenous.

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga.Saham	93	80,00	9.800,00	1.279,7419	1.825,65949
Dividend.Yield	93	0,00	0,33	0,0237	0,04158
Retention.Ratio	93	-55,77	851,64	135,6817	144,19567
EPS	93	0,10	1707,21	143,6961	260,97109
ROE	93	0,05	28,35	11,9267	7,02850
Valid N (listwise)	93				

Sumber : Output SPSS, data diolah

Pada Tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini pada perusahaan Perbankan sebanyak 93 data. Berdasarkan hasil perhitungan selama periode pengamatan terlihat bahwa variabel harga saham mempunyai nilai minimum sebesar Rp.80,- pada perusahaan Verena Multi Finance Tbk, dengan nilai maksimum Rp.9.800,- pada perusahaan Adira Dinamika Multi Finance Tbk, adapun rata-rata yang diperoleh sebesar Rp.1.279,74 dengan standar deviasi sebesar Rp.1.825,66, standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan interval data harga saham tiap-tiap perusahaan melebihi nilai *central tendency (mean)* harga saham tersebut, hal tersebut mengindikasikan interval data tiap-tiap perusahaan penelitian mempunyai variasi nilai harga saham yang tinggi dan cenderung heterogenous.

Variabel *dividend yield* mempunyai nilai minimum sebesar 0,00, atau sebanyak total 43 sampel perusahaan tidak membagikan dividen sedangkan sisanya sebanyak total 50 sampel perusahaan membagikan dividen, dengan nilai maksimum 0,33 pada perusahaan Adira Dinamika Multi Finance Tbk, adapun rata-rata yang diperoleh sebesar 0,0237 dengan standar deviasi sebesar 0,04158, standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan interval data *dividend yield* tiap-tiap perusahaan melebihi nilai *central tendency (mean)* *dividend yield* tersebut, hal tersebut mengindikasikan interval data tiap-tiap perusahaan penelitian mempunyai variasi nilai *dividend yield* yang tinggi dan cenderung heterogenous.

Variabel *retention ratio* mempunyai nilai minimum sebesar -55,77% pada perusahaan Yulie Sekurindo Tbk, dengan nilai maksimum 851,64% pada

perusahaan Minna Padi Investama Tbk, adapun rata-rata yang diperoleh sebesar 135,68% dengan standar deviasi sebesar 144,20%, standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan interval data *retention ratio* tiap-tiap perusahaan melebihi nilai *central tendency (mean) retention ratio* tersebut, hal tersebut mengindikasikan interval data tiap-tiap perusahaan penelitian mempunyai variasi nilai *retention ratio* yang tinggi dan cenderung heterogenous.

Variabel *EPS* mempunyai nilai minimum sebesar Rp.0,10 pada perusahaan Yulie Sekurindo Tbk, dengan nilai maksimum Rp.1.707,21 pada perusahaan Adira Dinamika Multi Finance Tbk, adapun rata-rata yang diperoleh sebesar Rp.143,70 dengan standar deviasi sebesar Rp.260,97, standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan interval data *EPS* tiap-tiap perusahaan melebihi nilai *central tendency (mean) EPS* tersebut, hal tersebut mengindikasikan interval data tiap-tiap perusahaan penelitian mempunyai variasi nilai *EPS* yang tinggi dan cenderung heterogenous.

Variabel *ROE* mempunyai nilai minimum sebesar 0,05% pada perusahaan Yulie Sekurindo Tbk, dengan nilai maksimum 28,35% pada perusahaan Adira Dinamika Multi Finance Tbk, adapun rata-rata yang diperoleh sebesar 11,93% dengan standar deviasi sebesar 7,03%, standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan interval data *ROE* tiap-tiap perusahaan tidak melebihi nilai *central tendency (mean) ROE* tersebut, hal tersebut mengindikasikan interval data tiap-tiap perusahaan penelitian mempunyai variasi nilai *ROE* yang rendah dan cenderung homogenous.

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

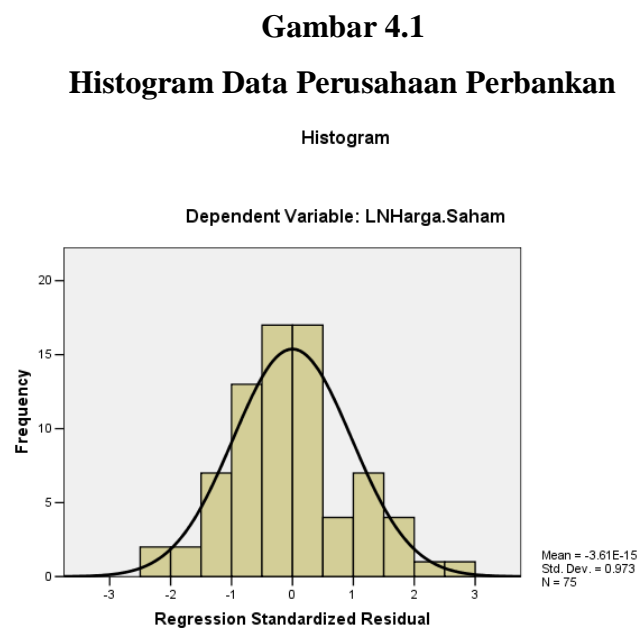
Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil dari pengujian asumsi klasik dari data yang digunakan dalam penelitian ini.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Analisis Grafik merupakan cara untuk melihat normalitas residual dengan melihat Grafik Normal *P-P Plot* yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal dan uji statistic dapat dilihat dengan uji *Kolmogorov-Smirnov Test*.

4.3.1.1 Uji Normalitas Perusahaan Perbankan

Analisa grafik dapat dilihat dari grafik histogram pada Gambar 4.1 sebagai berikut:



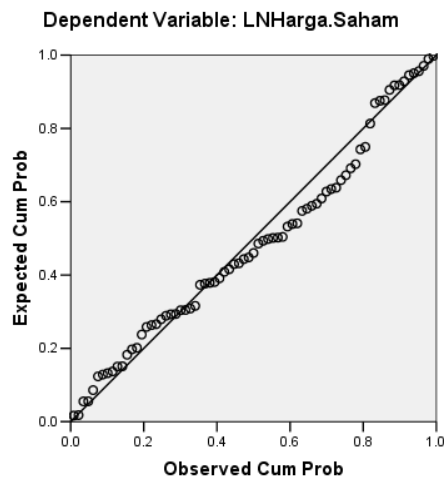
Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tampilan Grafik Histogram, dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang normal, namun demikian hanya melihat grafik histogram, hal ini dapat memberikan hasil yang meragukan. Metode lain yang digunakan adalah grafik normal *probability plot* atau biasa dikenal dengan grafik *P-P Plot*, di mana pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, sebagaimana diperlihatkan pada Gambar 4.2 di bawah ini:

Gambar 4.2

***P-P Plot* Data Perusahaan Perbankan**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Output SPSS, data diolah

Dari hasil uji normalitas *P-P Plot* Gambar 4.2 di atas diketahui bahwa data di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Pengujian normalitas data secara statistik juga dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*,

dikatakan regresi telah memenuhi asumsi normalitas jika nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari alpha 5% (0,05). Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 4.3 di bawah ini:

Tabel 4.3

Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov Test* Data Perusahaan Perbankan

		Unstandardized Residual
N		75
Normal	Mean	0,0000000
Parameters(a,b)	Std. Deviation	0,44233925
Most Extreme	Absolute	0,091
Differences	Positive	0,091
	Negative	-0,053
Kolmogorov-Smirnov Z		0,792
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,557

Sumber : Output SPSS, data diolah

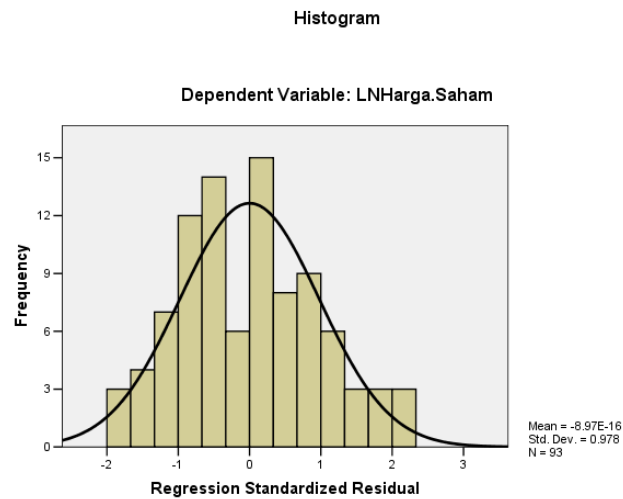
Berdasarkan Tabel 4.3 di atas, dapat diketahui bahwa uji *kolmogorov-smirnov test* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,557 lebih besar dari 0,05, maka model regresi yang digunakan mempunyai *standar error* yang normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat diuji lebih lanjut untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

4.3.1.2 Uji Normalitas Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Analisa grafik dapat dilihat dari grafik histogram pada Gambar 4.3 sebagai berikut:

Gambar 4.3

Histogram Data Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank



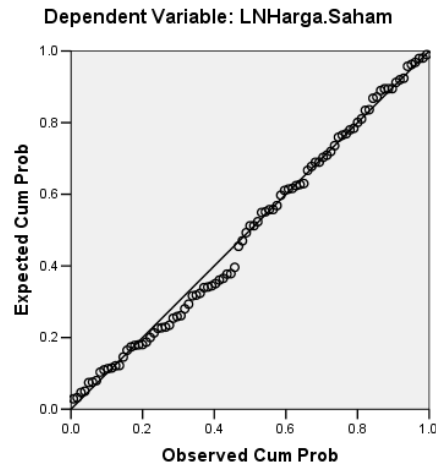
Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tampilan Grafik Histogram, dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang normal, namun demikian hanya melihat grafik histogram, hal ini dapat memberikan hasil yang meragukan. Metode lain yang digunakan adalah grafik normal *probability plot* atau biasa dikenal dengan grafik *P-P Plot*, di mana pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, sebagaimana diperlihatkan pada Gambar 4.4 di bawah ini:

Gambar 4.4

***P-P Plot* Data Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Output SPSS, data diolah

Dari hasil uji normalitas *P-P Plot* Gambar 4.4 di atas diketahui bahwa data di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Pengujian normalitas data secara statistik juga dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dikatakan regresi telah memenuhi asumsi normalitas jika nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari alpha 5% (0,05). Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 4.3 di bawah ini:

Tabel 4.4

Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov Test*

Data Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

		Unstandar ized Residual
N		93
Normal	Mean	0,0000000
Parameters(a,b)	Std. Deviation	0,80069607
Most Extreme	Absolute	0,076
Differences	Positive	0,076
	Negative	-0,035
Kolmogorov-Smirnov Z		0,732
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,658

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas, dapat diketahui bahwa uji *kolmogorov-smirnov test* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,658 lebih besar dari 0,05, maka model regresi yang digunakan mempunyai *standar error* yang normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat diuji lebih lanjut untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi antara variabel-variabel bebas (independen). Multikolinearitas terjadi jika nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* lebih besar dari 10 atau nilai *Tolerance* lebih kecil 0,10.

4.3.2.1 Uji Multikolinearitas Perusahaan Perbankan

Berdasarkan hasil output SPSS, maka besarnya VIF dari masing-masing variabel independen pada Perusahaan Perbankan dapat dilihat pada Tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5

Uji Multikolinearitas Data Perusahaan Perbankan

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Dividend.Yield	0,862	1,160
Retention.Ratio	0,531	1,883
EPS	0,338	2,960
ROE	0,360	2,780

Sumber : Output SPSS, data diolah

Dari Tabel 4.5 uji multikolinearitas di atas, diketahui bahwa seluruh variabel independen model regresi mempunyai nilai VIF yang kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10, sehingga seluruh variabel independen yang digunakan pada model persamaan regresi tidak ada multikolinearitas (tidak ada hubungan yang sangat kuat antara variabel independen).

4.3.2.2 Uji Multikolinearitas Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Berdasarkan hasil output SPSS, maka besarnya VIF dari masing-masing variabel independen pada Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank dapat dilihat pada Tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6

Uji Multikolinearitas Data Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Dividend.Yield	0,716	1,397
Retention.Ratio	0,822	1,217
EPS	0,515	1,942
ROE	0,509	1,966

Sumber : Output SPSS, data diolah

Dari Tabel 4.6 uji multikolinearitas di atas, diketahui bahwa seluruh variabel independen model regresi mempunyai nilai VIF yang kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10, sehingga seluruh variabel independen yang digunakan pada model persamaan regresi tidak ada multikolinearitas (tidak ada hubungan yang sangat kuat antara variabel independen).

4.3.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan bahwa ada korelasi antara *error* dengan *error* periode sebelumnya di mana pada asumsi klasik hal ini tidak boleh terjadi. Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Durbin Watson. Jika nilai Durbin Watson berkisar di antara nilai batas atas (d_U) maka diperkirakan tidak terjadi pelanggaran autokorelasi.

4.3.3.1 Uji Autokorelasi Perusahaan Perbankan

Hasil uji autokorelasi Perusahaan Perbankan dapat dilihat pada Tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Autokorelasi Data Perusahaan Perbankan

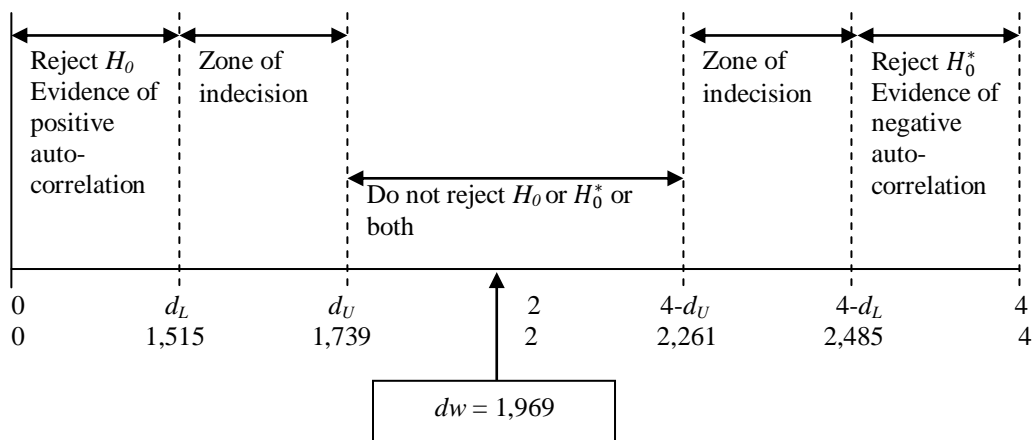
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,951 ^a	0,905	0,900	0,45480	1,969

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.7 hasil uji autokorelasi model regresi berganda di atas diketahui bahwa model yang diteliti mempunyai jumlah observasi sebesar 75, dengan jumlah variabel bebas sebesar 4. Nilai batas bawah (d_L) yang diperoleh berdasarkan jumlah observasi dan jumlah variabel bebas adalah sebesar 1,515, dengan batas atas (d_U) sebesar 1,739. Hasil uji Durbin Watson statistik yang diperoleh dari pengujian adalah sebesar 1,969, nilai Durbin Watson tersebut berada di area $d_U < dw < 4 - d_U$, atau berada di area tidak ada autokorelasi. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada model regresi yang digunakan. Hasil uji autokorelasi dapat diilustrikan ke dalam Gambar 4.5 hasil uji Durbin-Watson seperti di bawah ini:

Gambar 4.5

Pengujian Autokorelasi



Sumber : Output SPSS, data diolah

4.3.3.2 Uji Autokorelasi Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Hasil uji autokorelasi Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank dapat dilihat pada Tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8

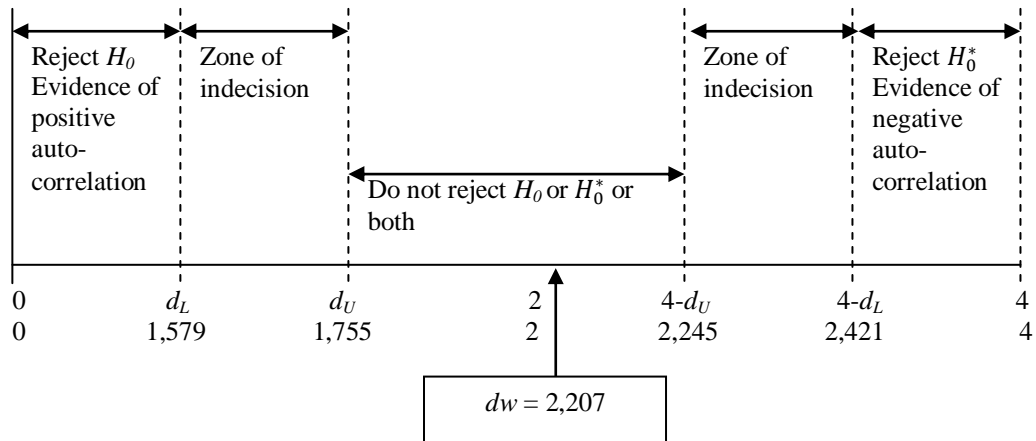
Hasil Uji Autokorelasi Data Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,708 ^a	0,501	0,479	0,81869	2,207

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.8 hasil uji autokorelasi model regresi berganda di atas diketahui bahwa model yang diteliti mempunyai jumlah observasi sebesar 93, dengan jumlah variabel bebas sebesar 4. Nilai batas bawah (d_l) yang diperoleh berdasarkan jumlah observasi dan jumlah variabel bebas adalah sebesar 1,579, dengan batas atas (d_u) sebesar 1,755. Hasil uji Durbin Watson statistik yang diperoleh dari pengujian adalah sebesar 2,207, nilai Durbin Watson tersebut berada di area $d_U < dw < 4-d_U$, atau berada di area tidak ada autokorelasi. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada model regresi yang digunakan. Hasil uji autokorelasi dapat diilustrikan ke dalam Gambar 4.6 hasil uji Durbin-Watson seperti di bawah ini:

Gambar 4.6
Pengujian Autokorelasi



Sumber : Output SPSS, data diolah

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians dari setiap error bersifat heterogen yang berarti melanggar asumsi klasik yang mensyaratkan bahwa varians dari error harus bersifat homogen. Pengujian dilakukan dengan uji *Park*.

Hipotesa Heteroskedastisitas :

H_0 : tidak ada Heteroskedastisitas

H_a : ada Heteroskedastisitas

Dasar Pengambilan Keputusan :

1. Jika probabilitas (Sig.) > 0,05, H_0 diterima varians error homogen (tidak ada heteroskedastisitas).
2. Jika probabilitas (Sig.) < 0,05, H_0 ditolak varians error heterogen (ada heteroskedastisitas).

4.3.4.1 Uji Heteroskedastisitas Perusahaan Perbankan

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada Perusahaan Perbankan ditunjukkan pada Tabel 4.9 berikut :

Tabel 4.9
Pengujian Heteroskedastisitas Data Perusahaan Perbankan

Model	t	Sig.
1 (Constant)	-1,003	0,319
Dividend.Yield	-0,177	0,860
Retention.Ratio	0,782	0,437
EPS	-1,485	0,142
ROE	0,092	0,927

a. Dependent Variable: RESID2

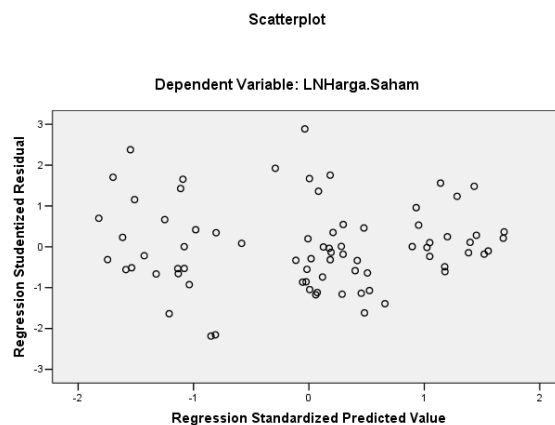
Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.9 di atas, diketahui nilai probabilitas dari seluruh variabel bebas lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan tidak ada heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

Berikut disajikan gambar dari hasil analisis grafik pada Gambar 4.7:

Gambar 4.7

Hasil Uji Heteroskedastisitas Perusahaan Perbankan



Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada gambar tersebut Nampak bahwa tidak ada pola tertentu, titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3.4.2 Uji Heteroskedastisitas Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada Perusahaan Keuangan Bukan Bank ditunjukkan pada tabel 4.10 sebagai berikut :

Tabel 4.10
Pengujian Heteroskedastisitas Data
Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Model	t	Sig.
1 (Constant)	-2,338	0,022
Dividend.Yield	-0,700	0,486
Retention.Ratio	1,621	0,109
EPS	-0,212	0,832
ROE	0,228	0,820

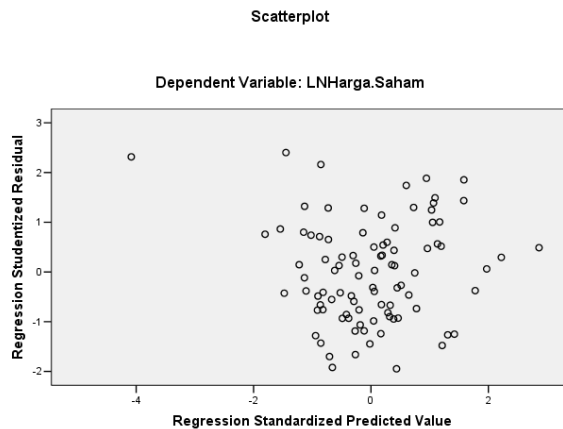
a. Dependent Variable: RESID2
Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.10 di atas, diketahui nilai probabilitas dari seluruh variabel bebas lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan tidak ada heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

Berikut disajikan gambar dari hasil analisis grafik pada Gambar 4.8:

Gambar 4.8

Hasil Uji Heteroskedastisitas Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank



Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada gambar tersebut Nampak bahwa tidak ada pola tertentu, titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.4 Hasil Analisis Regresi

4.4.1 Uji Statistik F (ANOVA)

Uji statistik F atau ANOVA pada dasarnya untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model dapat berpengaruh secara bersama-sama atau tidak terhadap variabel dependen.

4.4.1.1 Uji Statistik F Perusahaan Perbankan

Berdasarkan output SPSS secara simultan pengaruh dari variabel independen, yaitu *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS, dan ROE terhadap Harga Saham. Hasil perhitungan Uji F dapat dilihat pada Tabel 4.11 sebagai berikut:

Tabel 4.11

Hasil Uji F Data Perusahaan Perbankan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	138,147	4	34,537	166,969	0,000 ^a
	Residual	14,479	70	0,207		
	Total	152,626	74			

a. Predictors: (Constant), ROE, *Dividend.Yield*, *Retention.Ratio*, EPS

b. Dependent Variable: Harga.Saham

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan hasil uji F Tabel 4.11 di atas diketahui bahwa F-hitung sebesar 166,969 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < \alpha_{0,05}$, maka H_0 ditolak yang berarti secara bersama-sama terdapat pengaruh antara *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS dan ROE terhadap Harga Saham.

4.4.1.2 Uji Statistik F Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Berdasarkan output SPSS secara simultan pengaruh dari variabel independen, yaitu *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS, dan ROE terhadap Harga Saham. Hasil perhitungan Uji F dapat dilihat pada Tabel 4.12 sebagai berikut:

Tabel 4.12

Hasil Uji F Data Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59,280	4	14,820	22,111	0,000 ^a
	Residual	58,983	88	0,670		
	Total	118,262	92			

a Predictors: (Constant), ROE, *Dividend.Yield*, *Retention.Ratio*, EPS

b Dependent Variable: Harga.Saham

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan hasil uji F Tabel 4.12 di atas diketahui bahwa F-hitung sebesar 22,111 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < \alpha_{0,05}$, maka H_0 ditolak yang berarti secara bersama-sama terdapat pengaruh antara *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS dan ROE terhadap Harga Saham.

4.4.2 Uji Statistik t (Pengujian Hipotesis)

Analisis data diperoleh dari hasil pengujian terhadap hipotesis. Pengujian hipotesa digunakan untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS dan ROE terhadap Harga Saham. Untuk menguji hipotesa dilakukan dengan uji statistik t yaitu apakah satu variabel independen secara individual dapat berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan.

Dasar pengambilan keputusan :

1. Jika $p\text{-value} < \alpha_{0,05}$ maka H_0 ditolak
2. Jika $p\text{-value} > \alpha_{0,05}$ maka H_0 gagal ditolak.

4.4.2.1 Uji Statistik t Perusahaan Perbankan

Berdasarkan *output* secara parsial pengaruh dari keempat variabel independen yaitu *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS dan ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan. Hasil perhitungan Uji t ini dapat dilihat pada Tabel 4.13 berikut ini:

Tabel 4.13**Hasil Uji t Data Perusahaan Perbankan**Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,239	0,190		11,782	0,000
Dividend.Yield	-4,570	1,671	-0,108	-2,734	0,008
Retention.Ratio	-0,001	0,002	-0,027	-0,526	0,601
EPS	1,123	0,068	1,044	16,481	0,000
ROE	-0,021	0,015	-0,086	-1,394	0,168

a. Dependent Variable: Harga.Saham

Sumber : Output SPSS, data diolah

Adapun persamaan yang terbentuk dari pengujian regresi di atas adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 2,239 - 4,570 \text{ Dividend Yield} - 0,001 \text{ Retention Ratio} + 1,123 \text{ EPS} - 0,021 \text{ ROE}$$

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa variabel bebas yang paling berpengaruh adalah variabel *Earning per Share*, kemudian disusul dengan variabel *Dividend Yield*, sedangkan variabel *Return on Equity* dan *Retention Ratio* tidak berpengaruh signifikan. Persamaan regresi untuk perusahaan Perbankan dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta persamaan di atas adalah sebesar 2,239 yang dapat diartikan bahwa Harga Saham akan bernilai 2,239 jika variabel seperti *Dividen Yield*, *Retention Ratio*, EPS dan ROE tidak mengalami perubahan atau konstan.

2. Pada hipotesis ini yang diajukan menyatakan bahwa *Dividend Yield* berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel *Dividend Yield* sebesar -4,570 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,008. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari tingkat signifikansi α 0,05 serta t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-2,734 < 1,994$) maka hipotesis ditolak, berarti terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara variabel *Dividend Yield* dengan Harga Saham pada Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank.
3. Pada hipotesis ini yang diajukan menyatakan bahwa *Retention Ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel *Retention Ratio* sebesar -0,001 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,601. Nilai signifikansi ini lebih besar dari tingkat signifikansi α 0,05 serta t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-0,526 < 1,994$), maka hipotesis ditolak. Berarti terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara variabel *Retention Ratio* dengan Harga Saham pada Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank.
4. Pada hipotesis ini yang diajukan menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel EPS sebesar 1,123 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari tingkat signifikansi α 0,05 serta t-hitung lebih besar dari t-tabel ($16,481 > 1,994$), maka hipotesis diterima. Berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel EPS dengan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan.

5. Pada hipotesis ini yang diajukan menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel ROE sebesar -0,021 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,168. Nilai signifikansi ini lebih besar dari tingkat signifikansi α 0,05 serta t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-1,394 < 1,994$), maka hipotesis ditolak. Berarti terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara variabel ROE dengan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan.

4.4.2.2 Uji Statistik t Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Berdasarkan *output* secara parsial pengaruh dari keempat variabel independen yaitu *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS dan ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank. Hasil perhitungan Uji t ini dapat dilihat pada Tabel 4.14 berikut ini:

Tabel 4.14

Hasil Uji t Data Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4,348	0,303		14,360	0,000
Dividend.Yield	3,530	2,426	0,129	1,455	0,149
Retention.Ratio	0,001	0,001	0,191	2,294	0,024
EPS	0,620	0,075	0,869	8,282	0,000
ROE	-0,053	0,017	-0,326	-3,091	0,003

a Dependent Variable: Harga.Saham
Sumber : Output SPSS, data diolah

Adapun persamaan yang terbentuk dari pengujian regresi di atas adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 4,348 + 3,530 \text{ Dividend Yield} + 0,001 \text{ Retention Ratio} + 0,620 \text{ EPS} - 0,053 \text{ ROE}$$

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa variabel bebas yang paling berpengaruh adalah variabel *Earning per Share*, kemudian disusul dengan variabel *Return on Equity* dan *Retention Ratio*, sedangkan variabel *Dividend Yield* tidak berpengaruh signifikan. Persamaan regresi untuk perusahaan Perbankan dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta persamaan di atas adalah sebesar 4,348 yang dapat diartikan bahwa Harga Saham akan bernilai 4,348 jika variabel seperti *Dividen Yield*, *Retention Ratio*, EPS dan ROE tidak mengalami perubahan atau konstan.
2. Pada hipotesis ini yang diajukan menyatukan bahwa *Dividend Yield* berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel *Dividend Yield* sebesar 3,530 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,149. Nilai signifikansi ini lebih besar dari tingkat signifikansi α 0,05 serta t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($1,455 < 1,987$) maka hipotesis ditolak, berarti terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan antara variabel *Dividend Yield* dengan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan.

3. Pada hipotesis ini yang diajukan menyatakan bahwa *Retention Ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel *Retention Ratio* sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,024. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari tingkat signifikansi α 0,05 serta t-hitung lebih besar dari t-tabel ($2,294 > 1,987$), maka hipotesis ditolak. Berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel *Retention Ratio* dengan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan.
4. Pada hipotesis ini yang diajukan menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel EPS sebesar 0,620 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000. Nilai signifikansi ini lebih besar dari tingkat signifikansi α 0,05 serta t-hitung lebih besar dari t-tabel ($8,282 > 1,987$), maka hipotesis diterima. Berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel EPS dengan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan.
5. Pada hipotesis ini yang diajukan menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel ROE sebesar -0,053 dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,003. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari tingkat signifikansi α 0,05 serta t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-3,091 < 1,987$), maka hipotesis ditolak. Berarti terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara variabel ROE dengan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan.

4.4.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen secara keseluruhan dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti seluruh variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

4.4.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2) Perusahaan Perbankan

Hasil perhitungan koefisien determinasi penelitian ini dapat terlihat pada Tabel 4.15 sebagai berikut:

Tabel 4.15

Hasil Uji R^2 dan Adjusted R^2 Data Perusahaan Perbankan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,951 ^a	0,905	0,900	0,45480

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.15 hasil pengujian regresi berganda didapat nilai *adjusted R²* adalah 0,900. Artinya seluruh variabel independen yang terdiri dari *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS dan ROE mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu Harga Saham sebesar 90%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 10% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian.

4.4.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2) Perusahaan Lembaga Keuangan

Bukan Bank

Hasil perhitungan koefisien determinasi penelitian ini dapat terlihat pada Tabel 4.16 sebagai berikut:

Tabel 4.16

Hasil Uji R^2 dan Adjusted R^2

Data Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,708 ^a	0,501	0,479	0,81869

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.16 hasil pengujian regresi berganda didapat nilai *adjusted R²* adalah 0,479. Artinya seluruh variabel independen yang terdiri dari *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS dan ROE mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu Harga Saham sebesar 47,9%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 52,1% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian.

4.4.4 Uji *Chow Test*

Uji *Chow Test* adalah alat untuk menguji *test for equality of coefficients* atau uji kesamaan koefisien terhadap dua atau lebih kelompok hasil observasi didalam suatu penelitian (Ghozali, 2006). Nilai *residual sum of Square* untuk perusahaan Perbankan, perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) dan *residual sum of Square* gabungan kedua kelompok tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.17 di bawah ini:

Tabel 4.17

Residual Sum of Square

Data Perusahaan Perbankan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	138,147	4	34,537	166,969	0,000 ^a
	Residual	14,479	70	0,207		
	Total	152,626	74			

a Predictors: (Constant), ROE, *Dividend.Yield*, *Retention.Ratio*, EPS

b Dependent Variable: Harga.Saham

Data Perusahaan Lembaga Keuangan Non Bank

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59,280	4	14,820	22,111	0,000 ^a
	Residual	58,983	88	0,670		
	Total	118,262	92			

a Predictors: (Constant), ROE, *Dividend.Yield*, *Retention.Ratio*, EPS

b Dependent Variable: Harga.Saham

Gabungan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	183,124	4	45,781	78,256	0,000 ^a
	Residual	95,357	163	0,585		
	Total	278,481	167			

a Predictors: (Constant), ROE, *Dividend.Yield*, *Retention.Ratio*, EPS

b Dependent Variable: Harga.Saham

Berdasarkan Tabel 4.17 di atas dapat diketahui bahwa nilai *residual sum of squares* perusahaan Perbankan sebesar 14,479, nilai *residual sum of squares* perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank sebesar 58,983, serta nilai *residual sum of squares* perusahaan gabungan perusahaan Perbankan dan Lembaga

Keuangan Bukan Bank sebesar 95,357. Dengan jumlah n sebanyak 168 dan jumlah parameter yang diestimasi (k) sebesar 4 maka didapat perhitungan *chow test* sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 RSS_{ur} &= RSS_{ur1} + RSS_{ur2} \\
 &= 14,479 + 58,983 \\
 &= 73,462 \\
 F - Hitung &= \frac{(RSS_r - RSS_{ur})/k}{(RSS_{ur})/(n_1 + n_2 - 2k)} \\
 &= \frac{(95,357 - 73,462)/4}{73,462/(75 + 93 - (2 * 4))} \\
 &= \frac{(95,357 - 73,462)/4}{73,462/160} \\
 &= \frac{5,47375}{0,45913} \\
 &= 11,922
 \end{aligned}$$

Dari tabel F dengan $df = 160$ dan $k = 4$ tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai F-tabel 2,450. Oleh karena F-Hitung lebih besar dari F-Tabel ($11,922 > 2,450$) sehingga H_0 ditolak atau H_1 diterima, yang berarti dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh antara *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS, dan ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB). Dapat disimpulkan juga bahwa Hipotesis 5 (H_5) diterima.

4.5 Pembahasan

Berdasarkan hasil statistik yang telah dijabarkan sebelumnya, maka pembahasan mengenai *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, EPS, dan ROE terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.5.1 Pembahasan Statistik Perusahaan Perbankan

4.5.1.1 Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis 1 digunakan untuk menguji apakah *dividend yield* berpengaruh positif terhadap Harga saham. Dari Tabel 4.13 diketahui bahwa *dividend yield* bernilai -4,570 dengan probabilitas 0,008. Angka ini menyatakan bahwa *dividend yield* memiliki pengaruh negatif terhadap Harga Saham. Nilai probabilitas yang kurang dari 0,05 mempunyai arti bahwa *dividend yield* memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham akan tetapi negatif. Hipotesis *dividend yield* berpengaruh positif terhadap Harga saham tidak dapat didukung.

Hasil penelitian sejalan dengan teori *Bird In The Hand* yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividen Payout Ratio*) rendah, karena investor lebih suka menerima dividen dari pada perolehan modal (*Capital Gains*). Investor memandang keuntungan dividen (*dividend yield*) lebih pasti dari pada keuntungan *capital gains* (*capital gains yield*). Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang

disyaratkan investor pada saham. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang menyatakan pengaruh *dividend yield* negatif dan signifikan dengan kata lain jika *dividend yield* turun maka harga saham juga akan ikut turun.

Temuan pengaruh yang negatif signifikan antara *dividend yield* terhadap harga saham penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Masum (2014), Iqbal *et al.* (2014), Hunjra *et al.* (2014), Deitiana (2011), Pranowo (2009), yang menyatakan bahwa *Dividend Yield* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.

4.5.1.2 Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 digunakan untuk menguji apakah *Retention Ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga saham. Dari Tabel 4.13 diketahui bahwa *Retention Ratio* bernilai -0,001 dengan probabilitas 0,601. Angka ini menyatakan bahwa *Retention Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap Harga Saham. Nilai probabilitas yang lebih dari 0,05 mempunyai arti bahwa *Retention Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham walaupun negatif. Hipotesis *Retention Ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga saham tidak dapat didukung.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Irrelevance theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen termasuk didalamnya *retention ratio* tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham ataupun *cost of capital* perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi tidak relevan (*irrelevant*).

Temuan pengaruh yang negatif tidak signifikan antara *Retention Ratio* terhadap harga saham penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Khan (2012) yang menyatakan bahwa *Retention Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

4.5.1.3 Pengujian Hipotesis 3

Pengujian hipotesis 3 digunakan untuk menguji apakah EPS berpengaruh positif terhadap Harga saham. Dari Tabel 4.13 diketahui bahwa EPS bernilai 1,123 dengan probabilitas 0,000. Angka ini menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham. Nilai probabilitas yang kurang dari 0,05 mempunyai arti bahwa EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham dan bernilai positif. Hipotesis EPS berpengaruh positif terhadap Harga saham dapat didukung.

Hasil penelitian ini mendukung teori *Bird In The Hand* yang menyatakan investor lebih suka menerima dividen dari pada perolehan modal (*Capital Gains*). Investor memandang keuntungan dividen (*dividend yield*) lebih pasti dari pada keuntungan *capital gains* (*capital gains yield*). Serta mendukung pernyataan Munawir (2008) serta Houston (2006) yang menyatakan bahwa laporan keuangan melaporkan apa yang sebenarnya terjadi pada aset, laba, dan dividen selama periode tertentu. Di setiap peristiwa, informasi yang terkandung dalam sebuah laporan keuangan akan digunakan oleh para investor untuk membantunya membuat ekspektasi tentang laba dan dividen di masa mendatang. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zerezadeh (2011), Khan (2012), Hunjra *et al.* (2014), Ichsan dan

Taqwa (2013), Masum (2014), Fadhlillah dan Nazar (2015), Majanga (2015), serta Arslan Iqbal *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

4.5.1.4 Pengujian Hipotesis 4

Pengujian hipotesis 4 digunakan untuk menguji apakah ROE berpengaruh positif terhadap Harga saham. Dari Tabel 4.13 diketahui bahwa ROE bernilai -0,021 dengan probabilitas 0,168. Angka ini menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh negatif terhadap Harga Saham. Nilai probabilitas yang lebih dari 0,05 mempunyai arti bahwa ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham dan bernilai negatif. Hipotesis ROE berpengaruh positif terhadap Harga saham tidak dapat didukung.

Hasil penelitian ini tidak mendukung *Irrelevance theory* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh *expected earnings* dan risiko perusahaan. Nilai perusahaan hanya tergantung pada laba yang diekspektasikan dari aktiva, bukan dari pemisahan laba menjadi dividen dan laba ditahan. Hal tersebut berarti jika ROE turun maka harga saham juga akan turun begitu pula sebaliknya, jika harga saham turun maka ROE akan turun. Temuan pengaruh yang negatif tidak signifikan antara ROE terhadap harga saham penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Khan (2012), Fadhillah dan Nazar (2015), serta Ichsan dan Taqwa (2013) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham.

4.5.2 Pembahasan Statistik Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

4.5.2.1 Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis 1 digunakan untuk menguji apakah *dividend yield* berpengaruh positif terhadap Harga saham. Dari Tabel 4.14 diketahui bahwa *dividend yield* bernilai 3,530 dengan probabilitas 0,149. Angka ini menyatakan bahwa *dividend yield* memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham. Nilai probabilitas yang lebih dari 0,05 mempunyai arti bahwa *dividend yield* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham walaupun bernilai positif. Hipotesis *dividend yield* berpengaruh positif terhadap Harga saham tidak dapat didukung.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *Bird In The Hand* yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividen Payout Ratio*) rendah, karena investor lebih suka menerima dividen daripada perolehan modal (*Capital Gains*). Investor memandang keuntungan dividen (*dividend yield*) lebih pasti daripada keuntungan *capital gains* (*capital gains yield*). Hal tersebut berarti apabila *dividend yield* naik maka harga saham akan turun, atau sebaliknya jika harga saham naik maka *dividend yield* akan turun. Temuan pengaruh yang tidak signifikan antara *dividend yield* terhadap harga saham penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariestiani (2014) yang menyatakan bahwa *Dividen Yield* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

4.5.2.2 Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 digunakan untuk menguji apakah *Retention Ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga saham. Dari Tabel 4.14 diketahui bahwa *Retention Ratio* bernilai 0,001 dengan probabilitas 0,024. Angka ini menyatakan bahwa *Retention Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham. Nilai probabilitas yang kurang dari 0,05 mempunyai arti bahwa *Retention Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham akan tetapi bernilai positif. Hipotesis *Retention Ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga saham tidak dapat didukung.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Irrelevance theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen termasuk didalamnya *retention ratio* tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham ataupun *cost of capital* perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi tidak relevan (*irrelevant*). Hal tersebut berarti semakin tinggi *Retention Ratio* maka harga saham juga akan naik, begitu pula sebaliknya jika harga saham turun maka *Retention Ratio* juga akan turun. Temuan pengaruh yang positif tidak signifikan antara *Retention Ratio* terhadap harga saham penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Masum (2014) dan Iqbal *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa *Retention Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

4.5.2.3 Pengujian Hipotesis 3

Pengujian hipotesis 3 digunakan untuk menguji apakah EPS berpengaruh positif terhadap Harga saham. Dari Tabel 4.14 diketahui bahwa EPS bernilai 0,620 dengan probabilitas 0,000. Angka ini menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham. Nilai probabilitas yang kurang dari 0,05 mempunyai arti bahwa EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham dan bernilai positif. Hipotesis EPS berpengaruh positif terhadap Harga saham dapat didukung.

Hasil penelitian ini mendukung teori *Bird In The Hand* yang menyatakan investor lebih suka menerima dividen dari pada perolehan modal (*Capital Gains*). Investor memandang keuntungan dividen (*dividend yield*) lebih pasti dari pada keuntungan *capital gains* (*capital gains yield*). Serta mendukung pernyataan Munawir (2008) serta Houston (2006) yang menyatakan bahwa laporan keuangan melaporkan apa yang sebenarnya terjadi pada aset, laba, dan dividen selama periode tertentu. Di setiap peristiwa, informasi yang terkandung dalam sebuah laporan keuangan akan digunakan oleh para investor untuk membantunya membuat ekspektasi tentang laba dan dividen di masa mendatang. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zerezadeh (2011), Khan (2012), Hunjra *et al.* (2014), Ichsan dan Taqwa (2013), Masum (2014), Fadhlillah dan Nazar (2015), Majanga (2015), serta Arslan Iqbal *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

4.5.2.4 Pengujian Hipotesis 4

Pengujian hipotesis 4 digunakan untuk menguji apakah ROE berpengaruh positif terhadap Harga saham. Dari Tabel 4.14 diketahui bahwa ROE bernilai -0,053 dengan probabilitas 0,003. Angka ini menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh negatif terhadap Harga Saham. Nilai probabilitas yang kurang dari 0,05 mempunyai arti bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham dan bernilai negatif. Hipotesis ROE berpengaruh positif terhadap Harga saham tidak dapat didukung.

Hasil penelitian ini mendukung teori *Irrelevance theory* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh *expected earnings* dan risiko perusahaan. Nilai perusahaan hanya tergantung pada laba yang diekspektasikan dari aktiva, bukan dari pemisahan laba menjadi dividen dan laba ditahan. Hal tersebut berarti jika ROE naik maka harga saham akan turun, begitu pula sebaliknya jika harga saham naik maka ROE akan turun.

Pengaruh *ROE* yang negatif terhadap harga saham dapat disebabkan oleh adanya perbedaan valuasi nilai Harga saham perusahaan yang rendah akan tetapi ROE perusahaan tersebut bernilai tinggi, atau cenderung sebaliknya harga saham perusahaan tinggi akan tetapi ROE perusahaan tersebut rendah. Temuan pengaruh yang negatif signifikan antara ROE terhadap harga saham penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Khan (2012), Fadhlillah dan Nazar (2015), serta Ichsan dan Taqwa (2013) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham.

4.5.3 Pembahasan Perbedaan Pengaruh DY, RR, EPS, Dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Dan Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB).

Hasil *Chow Test* menunjukkan F hitung sebesar 11,922 lebih besar dibandingkan dengan nilai F tabel sebesar 2,450 ($11,922 > 2,450$) maka dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan pengaruh DY, RR, EPS, dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB). Hal ini dapat terjadi dikarenakan bahwa adanya perbedaan kinerja-kinerja rasio pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) sehingga memberikan efek pengaruh yang berbeda antara perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung pernyataan Riyadi (2006), di mana hasil pertimbangan rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan bank pada periode tertentu. Apabila terdapat perbedaan jumlah *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, *Earning Per Share* dan *Return On Equity* maka akan berpengaruh secara berbeda terhadap harga saham, sehingga layak diuji apakah ada perbedaan pengaruh variabel bebas tersebut.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara *dividen yield*, *retention ratio*, *earning per share* dan *return on equity* terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014. Kesimpulan yang dapat ditarik dari penulisan ini berdasarkan hasil dari uji t pada 25 perusahaan Perbankan dan 31 perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) adalah sebagai berikut :

- 1) *Dividend Yield* terbukti tidak berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), sehingga hipotesis pertama tidak dapat didukung atau H_1 ditolak.
- 2) *Retention Ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), sehingga hipotesis kedua tidak dapat didukung atau H_2 ditolak.
- 3) *Earning per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), sehingga hipotesis ketiga dapat didukung atau H_3 diterima.

- 4) *Return On Equity* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), sehingga hipotesis keempat tidak dapat didukung atau H_4 ditolak.
- 5) Terdapat perbedaan pengaruh DY, RR, EPS, dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), sehingga hipotesis kelima dapat didukung atau H_5 diterima.

5.2 Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang memiliki pengaruh yang sejalan dengan hipotesa penelitian ini adalah:

Pada perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) *Earning per Share* terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai *Earning per Share* perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai Harga Saham yang akan di perdagangkan di Pasar Bursa. Untuk mendapatkan Harga Saham yang besar, investor dapat membeli saham-saham di Bursa Efek Indonesia yang memiliki nilai *Earning Per Share* yang lebih besar.

5.3 Implikasi Teoritis

Berdasarkan dari kesimpulan di atas, maka hasil penelitian ini memiliki implikasi teoritis sebagai berikut:

1. Pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), *Dividend Yield* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Dividen per lembar saham merupakan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham per lembar sahamnya. Hal ini mengimplikasikan bahwa *dividend yield* merupakan proksi untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan. Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Masum (2014), Iqbal *et al.* (2014), Hunjra *et al.* (2014), Deitiana (2011) dan Pranowo (2009).
2. Pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), *Retention Ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham. *Retention Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian lagi ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan. Tetapi apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan laba yang ditahan (*retained earning*). Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Masum (2015), Iqbal *et al.* (2014), dan Khan (2012).

3. Pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), *Earning per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini mendukung teori *Bird In The Hand* yang menyatakan investor lebih suka menerima dividen dari pada perolehan modal (*Capital Gains*). Investor memandang keuntungan dividen (*dividend yield*) lebih pasti dari pada keuntungan *capital gains* (*capital gains yield*). Serta mendukung pernyataan Munawir (2008) serta Houston (2006) yang menyatakan bahwa laporan keuangan melaporkan apa yang sebenarnya terjadi pada aset, laba, dan dividen selama periode tertentu. Di setiap peristiwa, informasi yang terkandung dalam sebuah laporan keuangan akan digunakan oleh para investor untuk membantunya membuat ekspektasi tentang laba dan dividen di masa mendatang. Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Zerezadeh (2011), Khan (2012), Hunjra *et al.* (2014), Ichsan dan Taqwa (2013), Masum (2014), Fadhlillah dan Nazar (2015), Majanga (2015), serta Arslan Iqbal *et al.* (2014).
4. Pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB), *Return on Equity* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. ROE disebut juga tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan, ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Hasil

penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Khan (2012), Fadhlillah dan Nazar (2015), serta Ichsan dan Taqwa (2013).

5.4 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dari penelitian ini adalah masih sedikitnya perusahaan yang membagikan dividen baik pada perusahaan Perbankan maupun perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) sehingga pengaruh yang di dapat dari variabel *Dividend Yield* masih jauh dari harapan peneliti. Selain itu kondisi ekonomi yang masih belum pulih membuat data harga saham pada masing-masing perusahaan yang diteliti mengalami fluktuasi nilai yang cenderung negatif atau mengalami pelemahan harga saham, sehingga nilai harga saham perusahaan dari tahun ke tahun mengalami pemerosotan nilai harga saham.

5.5 Agenda Penelitian Mendatang

Dari hasil penelitian dan pengolahan data, penulis memiliki beberapa saran yang dapat digunakan untuk mendukung penelitian mendatang yaitu:

1. Penelitian di masa mendatang dapat menggunakan sektor perusahaan yang berbeda dari sektor perusahaan di dalam penelitian ini, seperti perusahaan sektor manufaktur atau perusahaan sektor property, sehingga akan di dapat hasil penelitian yang lebih luas.
2. Diharapkan penelitian yang akan datang dapat mengeksplorasi variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap harga saham.
3. Penelitian mendatang dapat menambah periode tahun sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariestiani, Fifi. 2014. Analisis Pengaruh ROE, Sales Growth, Dividend Yield, Firm Size, Book to Market, Momentum terhadap Volatilitas Return Saham. Jurnal Ekonomi Bisnis. Vol. 4. No. 2*
- Awat, Napa J. 1998. Manajemen Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Keagenan. Simposium Nasional Akuntansi.*
- Brigham, Eugene F dan J.F Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Buku Satu Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat Jogiyanto, Hartono. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.*
- Baskin, J., 1989, "An Empirical Investigation of the Pecking Order Hypothesis," Financial. Management Spring, 26-35 Allen dan Rachim (1996).*
- Bhattacharya, Sudipto, 1979, Imperfect information, dividend policy, and 'The bird in the hand' fallacy, Bell Journal of Economics.*
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M.Fakhrudin. 2006, Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat.*
- Deitiana, Tita (2011), Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen Terhadap Harga Saham. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 13, No.1. Hlm. 57-66.*
- Darsono dan Ashari, 2005, Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan, Edisi kesatu, Andi, Yogyakarta*
- Eduardus, Tandelilin. 2007, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE*
- Fadhlilla, Rifqi Riadhi & Muhammad Rafqi Nazar. 2015, Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Profit After Tax (PAT) terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Telkom.*
- Fakhruddin. 2008. Istilah Pasar Modal A-Z. Jakarta: Elex Media Komputindo. Ikatan Akuntan Indonesia. (2007)*
- Ghozali, Imam. 2007, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.*

- Horne, James C. Van dan John M. Wachowics. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Buku 1)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hunjra, Ahmed Imran, Muhammad Shahzad, Muhammad Irfan Chani, Sabihul Hasan, Umer Mustafa. 2014. *Impact of Dividend Policy, Earning Per Share, Return on Equity, Profit After Tax on Stock Prices. International Journal of Economics and Empirical Research*. 2(3), 109-115.
- Hendriksen, E. S., dan M. Breda. 2000, *Teori Akunting (Terjemahan)*. Edisi Kelima. Buku Kesatu. Batam Centre: Interaksara.
- Ichsan, Rhandhy. Dan Salma Taqwa. 2013. Pengaruh Informasi Laba, Kebijakan Dividen an Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *WRA, Vol. 1, No. 2, Oktober 2013*.
- Iqbal, Arslan, Farooq Ahmed, dan Ali Raza Shafi. 2014, “*The Effect of Dividend Bubble on Share Price: Evidence from KSE-30 Index*”. *Research Journal of Finance and Accounting, ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online)*.
- Istanti (2010), Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ekonomi Bisnis*.
- Kajian Stabilitas Keuangan (KSK), No. 23 September 2015. Bank Indonesia: Jakarta
- Khan, Kanwal Iqbal. 2012, *Effect of Dividends on Stock Prices – A Case of Chemical and Pharmaceutical Industry of Pakistan. Management* 2012, 2(5): 141-148.
- 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*, Volume 3, No 1 (2014).
- Miller, M. dan K. Rock. 1985. “*Dividend Policy under Asymmetric Information*”.
- Majanga, B. Byson (2015) ,*The Dividend Effect on Stock Price-An Empirical Analysis of Malawi Listed Companies. Accounting and Finance Research, Vol. 4, No. 3; 2015*.
- Margaretha, Farah dan Damayanti, Irma. 2008. *Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Yield dan Market to Book Ratio terhadap Stock Return di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 10. No. 2. Mei : 2671 - 2684. ISSN: 1693-8305.

- Meythi, Tan Kwang En, dan Linda Rusli. 2011. "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi*. Vol. 10. No. 2. Mei : 2671 -2684. ISSN: 1693-8305.
- Sia, Vice Law Ren & Lauw Tjun Tjun. 2011, Pengaruh *Current Ratio*, *Earnings per Share*, dan *Price Earnings Ratio* Terhadap Harga Saham, *Jurnal Akuntansi* Vol.3 No.2 November 2011: 136 – 158.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : CV Alfabeta.
- Setiyawan, Indra dan Pardiman. 2014. "Pengaruh *Current Ratio*, *Inventory Turnover*, *Time Interest Earned* dan *Return On Equity* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012". *Jurnal Nominal*. Vol. III. No. 2.
- Sunariyah. 2004, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Cetakan Keempat.
- Sundjaja Ridwan S. dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 1*, Edisi kelima.
- Sekaran, Uma. 2003. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Pani, Upananda. 2008. *Dividend Policy and Stock Price Behaviour in Indian*. *Journal Ekonomi dan Bisnis*.
- Pranowo, Bambang. 2009. Pengaruh Beberapa Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Thn 14. No. 3. November 2009.
- Robbert Ang (1997), Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Venusita, Lintang. 2013. Reposisi Fungsi Lembaga Bank dan Non Bank dalam Upaya Pemberdayaan Ekonomi Kerakyatan, Penerapan Good Governance dan Pengembangan Otonomi Daerah. *Jurnal Akuntansi Aktual*, Vol. 2, Nomor 2, Juni 2013, hlm. 67–75.
- Wild, John J dkk. 2004. *Analisis Laporan keuangan*. Terj. Yanivi S. Bachtiar. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Wijayanti, Puput. 2013, Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol: 2 No: 1 Tahun 2013.

Yesi, Yudi Ari. 2015. Pengaruh *Earning Volatility, Dividend Yield, Growth in Asset* dan *Size* terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Zarezadeh, Elham. Seyed Heidar dan Hassan Deghghan Dehavi. 2011. *Fitting the Relationship between Financial Variables and Stock Price through Fuzzy Regression Case Study: Iran Khondro Company*". *International Journal of Business and Social Science*. Vol. 2. No. 11.

Zulfaiqotus, Syofi. 2007. Komparasi Kinerja Perusahaan Bank dengan Asuransi (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Ekonomi Manajemen. Review Vol. 3 No. 2

_____ Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995

Lampiran 1.
Data-Rata Rasio Perusahaan

Tahun	Perusahaan	Harga Saham (Rp.)	LN Harga Saham (x)	Dividend Yield (x)	Retention Ratio (%)	EPS (Rp.)	LNEPS (x)	ROE (%)
2012	Bank Artha Graha Internasional Tbk	111.00	4.71	0.00	6.76	7.36	2.00	3.26
2012	Bank Bukopin Tbk	620.00	6.43	0.05	55.77	105.09	4.65	16.76
2012	Bank Bumi Arta Tbk	165.00	5.11	0.04	90.04	24.73	3.21	10.93
2012	Bank Capital Indonesia Tbk	120.00	4.79	0.00	33.92	10.48	2.35	7.25
2012	Bank Central Asia Tbk	9,100.00	9.12	0.01	157.64	475.43	6.16	22.59
2012	Bank CIMB Niaga Tbk	1,100.00	7.00	0.00	81.55	169.10	5.13	18.76
2012	Bank Danamon Indonesia Tbk	5,650.00	8.64	0.02	80.77	418.57	6.04	13.96
2012	Bank Internasional Indonesia Tbk	405.00	6.00	0.00	41.59	21.52	3.07	12.53
2012	Bank Mandiri (Persero) Tbk	8,100.00	9.00	0.02	108.29	664.46	6.50	20.26
2012	Bank Mayapada Internasional Tbk	3,400.00	8.13	0.01	36.01	85.16	4.44	14.26
2012	Bank Mega Tbk	3,350.00	8.12	0.06	54.53	377.79	5.93	21.99
2012	Bank Negara Indonesia Tbk	3,700.00	8.22	0.03	88.40	377.84	5.93	16.19
2012	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	1,300.00	7.17	0.02	53.89	205.11	5.32	12.92
2012	Bank OCBC NISP Tbk	1,530.00	7.33	0.00	84.75	107.08	4.67	10.23
2012	Bank of India Indonesia Tbk	1,560.00	7.35	0.00	83.15	63.36	4.15	14.71
2012	Bank Pan Indonesia Tbk	630.00	6.45	0.00	91.69	94.59	4.55	12.91
2012	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan B	1,060.00	6.97	0.06	40.14	123.07	4.81	19.86
2012	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	380.00	5.94	0.10	43.30	48.58	3.88	13.21
2012	Bank Permata Tbk	1,320.00	7.19	0.00	14.96	128.15	4.85	10.95
2012	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	6,950.00	8.85	0.03	111.03	757.26	6.63	28.79
2012	Bank Sinarmas Tbk	225.00	5.42	0.00	33.64	22.16	3.10	12.48
2012	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	1,450.00	7.28	0.03	36.00	131.70	4.88	13.27
2012	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	5,250.00	8.57	0.00	66.59	338.85	5.83	25.59
2012	Bank Victoria International Tbk	117.00	4.76	0.00	63.41	31.13	3.44	13.99
2012	Bank Windu Kentjana International Tbk	178.00	5.18	0.00	24.85	21.97	3.09	12.45
2013	Bank Artha Graha Internasional Tbk	91.00	4.51	0.00	14.90	17.26	2.85	8.65
2013	Bank Bukopin Tbk	620.00	6.43	0.05	59.48	109.37	4.69	14.96

2013	Bank Bumi Arta Tbk	157.00	5.06	0.04	81.17	24.33	3.19	9.96
2013	Bank Capital Indonesia Tbk	88.00	4.48	0.00	39.62	11.02	2.40	7.78
2013	Bank Central Asia Tbk	9,600.00	9.17	0.02	166.08	578.13	6.36	22.28
2013	Bank CIMB Niaga Tbk	920.00	6.82	0.00	97.87	170.40	5.14	16.54
2013	Bank Danamon Indonesia Tbk	3,775.00	8.24	0.03	89.76	421.68	6.04	12.81
2013	Bank Internasional Indonesia Tbk	310.00	5.74	0.00	47.93	25.34	3.23	12.45
2013	Bank Mandiri (Persero) Tbk	7,850.00	8.97	0.03	118.77	780.16	6.66	20.50
2013	Bank Mayapada Internasional Tbk	2,750.00	7.92	0.00	37.67	110.79	4.71	15.97
2013	Bank Mega Tbk	2,050.00	7.63	0.00	11.14	75.36	4.32	8.58
2013	Bank Negara Indonesia Tbk	3,950.00	8.28	0.04	102.12	485.52	6.19	18.99
2013	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	1,480.00	7.30	0.01	54.38	155.48	5.05	10.00
2013	Bank OCBC NISP Tbk	1,230.00	7.11	0.00	86.61	99.60	4.60	8.47
2013	Bank of India Indonesia Tbk	650.00	6.48	0.00	90.99	93.89	4.54	17.92
2013	Bank Pan Indonesia Tbk	660.00	6.49	0.00	98.62	93.82	4.54	11.32
2013	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan B	890.00	6.79	0.09	42.26	141.59	4.95	20.44
2013	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	375.00	5.93	0.22	43.71	55.26	4.01	14.41
2013	Bank Permata Tbk	1,260.00	7.14	0.01	25.56	161.66	5.09	12.22
2013	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	7,250.00	8.89	0.04	119.18	865.22	6.76	26.91
2013	Bank Sinarmas Tbk	240.00	5.48	0.00	51.03	16.86	2.82	8.03
2013	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	870.00	6.77	0.05	40.14	147.86	5.00	13.52
2013	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	4,300.00	8.37	0.00	76.02	364.90	5.90	21.51
2013	Bank Victoria International Tbk	125.00	4.83	0.04	60.65	39.61	3.68	15.97
2013	Bank Windu Kentjana International Tbk	127.00	4.84	0.00	34.96	13.25	2.58	7.56
2014	Bank Artha Graha Internasional Tbk	79.00	4.37	0.00	37.84	8.45	2.13	4.07
2014	Bank Bukopin Tbk	750.00	6.62	0.00	56.17	79.73	4.38	10.62
2014	Bank Bumi Arta Tbk	158.00	5.06	0.00	67.79	22.44	3.11	8.61
2014	Bank Capital Indonesia Tbk	96.00	4.56	0.00	37.46	11.65	2.46	7.65
2014	Bank Central Asia Tbk	13,125.00	9.48	0.02	160.68	668.66	6.51	21.16
2014	Bank CIMB Niaga Tbk	835.00	6.73	0.00	95.29	93.21	4.53	8.23
2014	Bank Danamon Indonesia Tbk	4,525.00	8.42	0.02	84.64	271.69	5.60	7.89
2014	Bank Internasional Indonesia Tbk	208.00	5.34	0.00	44.70	11.46	2.44	4.77
2014	Bank Mandiri (Persero) Tbk	10,775.00	9.28	0.02	118.21	851.65	6.75	18.95
2014	Bank Mayapada Internasional Tbk	1,880.00	7.54	0.00	36.05	125.22	4.83	15.27

2014	Bank Mega Tbk	2,000.00	7.60	0.01	19.09	86.05	4.45	8.61
2014	Bank Negara Indonesia Tbk	6,100.00	8.72	0.02	105.13	578.20	6.36	17.67
2014	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	2,310.00	7.75	0.01	53.56	142.62	4.96	8.48
2014	Bank OCBC NISP Tbk	1,360.00	7.22	0.00	84.20	116.12	4.75	8.94
2014	Bank of India Indonesia Tbk	1,100.00	7.00	0.00	80.94	122.31	4.81	18.94
2014	Bank Pan Indonesia Tbk	1,165.00	7.06	0.00	97.85	97.80	4.58	10.14
2014	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan B	730.00	6.59	0.10	43.17	115.11	4.75	15.76
2014	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	460.00	6.13	0.09	44.19	62.95	4.14	15.54
2014	Bank Permata Tbk	1,505.00	7.32	0.01	28.54	133.54	4.89	9.28
2014	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	11,650.00	9.36	0.03	118.16	982.67	6.89	24.80
2014	Bank Sinarmas Tbk	339.00	5.83	0.00	48.16	11.03	2.40	4.90
2014	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	1,205.00	7.09	0.02	38.84	105.57	4.66	9.14
2014	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	3,950.00	8.28	0.00	82.74	317.28	5.76	15.36
2014	Bank Victoria International Tbk	120.00	4.79	0.00	50.39	14.81	2.70	6.01
2014	Bank Windu Kentjana International Tbk	205.00	5.32	0.00	32.74	8.95	2.19	4.33

Tahun	Perusahaan	Harga. Saham (Rp.)	LNHarga. Saham (x)	Dividend. Yield (x)	Retention. Ratio (%)	EPS (Rp.)	LNEPS (x)	ROE (%)
2012	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	9,800.00	9.19	0.0724	73.32	1,418.64	7.26	28.17
2012	Buana Finance Tbk	710.00	6.57	0.0845	102.44	91.22	4.51	14.80
2012	BFI Finance Indonesia Tbk	2,025.00	7.61	0.0000	136.60	322.40	5.78	17.13
2012	Batavia Prosperindo Finance Tbk	180.00	5.19	0.0278	54.12	29.26	3.38	15.53
2012	Clipan Finance Indonesia Tbk	405.00	6.00	0.0444	135.92	88.13	4.48	13.58
2012	Danasupra Erapacific Tbk	1,000.00	6.91	0.0025	235.74	24.77	3.21	3.77
2012	Radana Bhaskara Finance Tbk	270.00	5.60	0.0000	19.46	9.75	2.28	5.88
2012	Mandala Multifinance Tbk	600.00	6.40	0.0275	56.40	70.79	4.26	24.54
2012	Tifa Finance Tbk	240.00	5.48	0.0375	70.61	40.13	3.69	18.08
2012	Trust Finance Indonesia Tbk	510.00	6.23	0.0000	179.97	53.93	3.99	11.48
2012	Verena Multi Finance Tbk	102.00	4.62	0.0000	37.11	33.02	3.50	15.14
2012	Kresna Graha Sekurindo Tbk	275.00	5.62	0.0000	81.48	3.20	1.16	3.37
2012	Minna Padi Investama Tbk	1,080.00	6.98	0.0000	379.43	17.18	2.84	6.24
2012	Panin Sekuritas Tbk	3,200.00	8.07	0.0359	195.50	333.11	5.81	25.18
2012	Panca Global Securities Tbk	225.00	5.42	0.0444	299.50	27.37	3.31	12.11
2012	Reliance Securities Tbk	510.00	6.23	0.0000	192.95	33.40	3.51	9.85
2012	Yulie Sekurindo Tbk	140.00	4.94	0.0000	-55.77	7.00	1.95	3.71
2012	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	1,830.00	7.51	0.0219	39.60	160.00	5.08	15.99
2012	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	190.00	5.25	0.0737	29.83	33.10	3.50	20.02
2012	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	230.00	5.44	0.0522	109.89	51.21	3.94	19.23
2012	Asuransi Bintang Tbk	490.00	6.19	0.0510	21.90	151.00	5.02	22.15
2012	Asuransi Dayin Mitra Tbk	740.00	6.61	0.0709	89.98	149.00	5.00	16.29
2012	Asuransi Jasa Tania Tbk	460.00	6.13	0.0265	13.31	42.00	3.74	14.34
2012	Asuransi Ramayana Tbk	980.00	6.89	0.0561	14.93	152.00	5.02	20.33
2012	Lippo General Insurance Tbk	1,990.00	7.60	0.0437	69.84	284.00	5.65	4.26
2012	Paninvest Tbk	520.00	6.25	0.0058	161.06	195.55	5.28	8.48
2012	Pacific Strategic Financial Tbk	199.00	5.29	0.0000	697.33	1.45	0.37	0.92
2012	Arthavest Tbk	315.00	5.75	0.0000	78.22	23.61	3.16	3.77

2012	MNC Kapital Indonesia Tbk	1,630.00	7.40	0.0092	76.95	120.26	4.79	20.85
2012	Panin Finansial Tbk	135.00	4.91	0.0000	214.41	39.76	3.68	13.39
2012	Sinar Mas Multiartha Tbk	4,575.00	8.43	0.0002	31.62	251.42	5.53	9.64
2013	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	8,100.00	9.00	0.3333	73.77	1,707.21	7.44	28.35
2013	Buana Finance Tbk	780.00	6.66	0.0769	110.20	82.44	4.41	12.30
2013	BFI Finance Indonesia Tbk	2,500.00	7.82	0.0000	138.96	333.17	5.81	14.97
2013	Batavia Prosperindo Finance Tbk	420.00	6.04	0.0119	56.65	36.28	3.59	16.44
2013	Clipan Finance Indonesia Tbk	400.00	5.99	0.0000	155.25	101.43	4.62	13.85
2013	Danasupra Erapacific Tbk	1,170.00	7.06	0.0000	282.46	28.35	3.34	4.15
2013	Radana Bhaskara Finance Tbk	235.00	5.46	0.0000	26.43	11.15	2.41	6.30
2013	Mandala Multifinance Tbk	690.00	6.54	0.0000	67.70	195.42	5.28	23.00
2013	Tifa Finance Tbk	300.00	5.70	0.0333	80.38	29.25	3.38	12.13
2013	Trust Finance Indonesia Tbk	435.00	6.08	0.0000	258.15	39.18	3.67	7.70
2013	Verena Multi Finance Tbk	92.00	4.52	0.0000	41.18	34.49	3.54	13.51
2013	Kresna Graha Sekurindo Tbk	370.00	5.91	0.0012	82.10	5.13	1.64	5.08
2013	Minna Padi Investama Tbk	1,750.00	7.47	0.0000	502.07	3.44	1.24	1.70
2013	Panin Sekuritas Tbk	4,000.00	8.29	0.0413	207.18	265.27	5.58	18.53
2013	Panca Global Securities Tbk	275.00	5.62	0.0364	435.26	30.93	3.43	12.53
2013	Reliance Securities Tbk	600.00	6.40	0.0000	196.03	68.34	4.22	19.14
2013	Yulie Sekurindo Tbk	107.00	4.67	0.0000	81.32	12.00	2.48	5.82
2013	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	4,250.00	8.35	0.0176	24.60	185.22	5.22	14.09
2013	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	168.00	5.12	0.0000	119.26	43.09	3.76	21.49
2013	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	198.00	5.29	0.0606	104.74	52.66	3.96	17.72
2013	Asuransi Bintang Tbk	485.00	6.18	0.0515	48.68	113.62	4.73	15.46
2013	Asuransi Dayin Mitra Tbk	660.00	6.49	0.0818	88.07	171.00	5.14	16.61
2013	Asuransi Jasa Tania Tbk	400.00	5.99	0.0312	16.61	19.00	2.94	6.53
2013	Asuransi Ramayana Tbk	960.00	6.87	0.0573	19.52	157.00	5.06	18.40
2013	Lippo General Insurance Tbk	3,275.00	8.09	0.0275	59.06	539.00	6.29	7.42
2013	Paninvest Tbk	670.00	6.51	0.0075	133.63	184.97	5.22	5.72

2013	Pacific Strategic Financial Tbk	510.00	6.23	0.0000	347.98	4.37	1.47	2.69
2013	Arthavest Tbk	205.00	5.32	0.0000	79.30	16.40	2.80	2.50
2013	MNC Kapital Indonesia Tbk	1,340.00	7.20	0.0022	68.58	4.13	1.42	0.74
2013	Panin Financial Tbk	195.00	5.27	0.0000	179.63	41.59	3.73	9.17
2013	Sinar Mas Multiartha Tbk	3,300.00	8.10	0.0003	39.56	194.52	5.27	7.08
2014	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	7,200.00	8.88	0.0550	48.98	792.17	6.67	19.48
2014	Buana Finance Tbk	1,875.00	7.54	0.0000	116.99	67.36	4.21	10.04
2014	BFI Finance Indonesia Tbk	2,510.00	7.83	0.0765	122.51	97.29	4.58	4.17
2014	Batavia Prosperindo Finance Tbk	550.00	6.31	0.0000	68.49	29.94	3.40	9.36
2014	Clipan Finance Indonesia Tbk	439.00	6.08	0.0000	182.31	99.77	4.60	12.21
2014	Danasupra Erapacific Tbk	1,250.00	7.13	0.0000	194.45	66.64	4.20	8.88
2014	Radana Bhaskara Finance Tbk	210.00	5.35	0.0000	30.20	24.99	3.22	12.40
2014	Mandala Multifinance Tbk	980.00	6.89	0.0235	80.27	227.54	5.43	21.52
2014	Tifa Finance Tbk	222.00	5.40	0.0405	101.04	33.62	3.52	12.65
2014	Trust Finance Indonesia Tbk	421.00	6.04	0.0000	394.08	25.31	3.23	4.74
2014	Verena Multi Finance Tbk	80.00	4.38	0.0000	45.64	24.03	3.18	8.63
2014	Kresna Graha Sekurindo Tbk	486.00	6.19	0.0000	93.57	18.27	2.91	14.23
2014	Minna Padi Investama Tbk	645.00	6.47	0.0000	851.64	0.94	-0.06	0.59
2014	Panin Sekuritas Tbk	4,975.00	8.51	0.0844	183.65	496.50	6.21	27.24
2014	Panca Global Securities Tbk	200.00	5.30	0.0500	511.23	30.93	3.43	11.54
2014	Reliance Securities Tbk	655.00	6.48	0.0000	312.58	12.87	2.55	3.48
2014	Yulie Sekurindo Tbk	128.00	4.85	0.0000	178.81	0.10	-2.30	0.05
2014	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	6,250.00	8.74	0.0136	51.72	277.46	5.63	14.12
2014	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	240.00	5.48	0.0000	36.62	44.41	3.79	18.02
2014	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	233.00	5.45	0.0429	137.96	42.12	3.74	13.53
2014	Asuransi Bintang Tbk	950.00	6.86	0.0211	38.15	54.43	4.00	6.89
2014	Asuransi Dayin Mitra Tbk	1,150.00	7.05	0.0496	95.81	197.00	5.28	16.77
2014	Asuransi Jasa Tania Tbk	294.00	5.68	0.0000	21.13	58.00	4.06	11.38
2014	Asuransi Ramayana Tbk	1,285.00	7.16	0.0428	22.10	272.00	5.61	25.23

2014	Lippo General Insurance Tbk	4,800.00	8.48	0.0348	63.70	853.00	6.75	9.65
2014	Paninvest Tbk	745.00	6.61	0.0000	128.02	229.59	5.44	5.88
2014	Pacific Strategic Financial Tbk	565.00	6.34	0.0000	165.73	11.36	2.43	6.54
2014	Arthavest Tbk	333.00	5.81	0.0000	94.25	20.07	3.00	2.97
2014	MNC Kapital Indonesia Tbk	995.00	6.90	0.0050	49.39	11.20	2.42	1.16
2014	Panin Financial Tbk	299.00	5.70	0.0000	177.13	43.93	3.78	8.76
2014	Sinar Mas Multiartha Tbk	3,655.00	8.20	0.0000	52.29	233.19	5.45	7.73

Lampiran 2.
Output Regresi Data Perbankan

Descriptives
Tahun = 2012

Descriptive Statistics^a

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga.Saham	25	111.00	9,100.00	2,310.8400	2,685.32378
Dividend.Yield	25	.00	.10	.0197	.02663
Retention.Ratio	25	6.76	157.64	63.3068	34.59966
EPS	25	7.36	757.26	192.4216	210.02819
ROE	25	3.26	28.79	15.2040	5.65637
Valid N (listwise)	25				

a. Tahun = 2012

Tahun = 2013

Descriptive Statistics^a

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga.Saham	25	88.00	9,600.00	2,064.7200	2,654.96360
Dividend.Yield	25	.00	.22	.0263	.04590
Retention.Ratio	25	11.14	166.08	67.6248	37.13472
EPS	25	11.02	865.22	202.3344	241.53574
ROE	25	7.56	26.91	14.3100	5.32142
Valid N (listwise)	25				

a. Tahun = 2013

Tahun = 2014

Descriptive Statistics^a

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga.Saham	25	79.00	13,125.00	2,665.2000	3,780.75296
Dividend.Yield	25	.00	.10	.0132	.02594
Retention.Ratio	25	19.09	160.68	66.6612	34.88364
EPS	25	8.45	982.67	201.5668	271.95701
ROE	25	4.07	24.80	11.4048	5.74507
Valid N (listwise)	25				

a. Tahun = 2014

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga.Saham	75	79.00	13,125.00	2,346.9200	3,053.24228
Dividend.Yield	75	.00	.22	.0198	.03406
Retention.Ratio	75	6.76	166.08	65.8643	35.12308
EPS	75	7.36	982.67	198.7743	239.23889
ROE	75	3.26	28.79	13.6396	5.73857
Valid N (listwise)	75				

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE, Dividend.Yield, Retention.Ratio, LNEPS	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LNHarga.Saham

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.951 ^a	.905	.900	.45480	1.969

a. Predictors: (Constant), ROE, Dividend.Yield, Retention.Ratio, LNEPS

b. Dependent Variable: LNHarga.Saham

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	138.147	4	34.537	166.969	.000 ^a
	Residual	14.479	70	.207		
	Total	152.626	74			

a. Predictors: (Constant), ROE, Dividend.Yield, Retention.Ratio, LNEPS

b. Dependent Variable: LNHarga.Saham

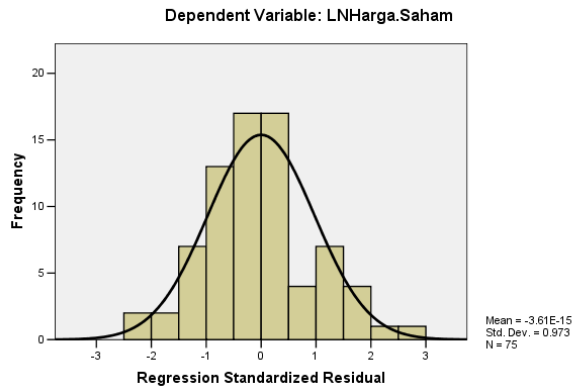
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.239	.190		11.782	.000		
	Dividend.Yield	-4.570	1.671	-.108	-2.734	.008	.862	1.160
	Retention.Ratio	-.001	.002	-.027	-.526	.601	.531	1.883
	LNEPS	1.123	.068	1.044	16.481	.000	.338	2.960
	ROE	-.021	.015	-.086	-1.394	.168	.360	2.780

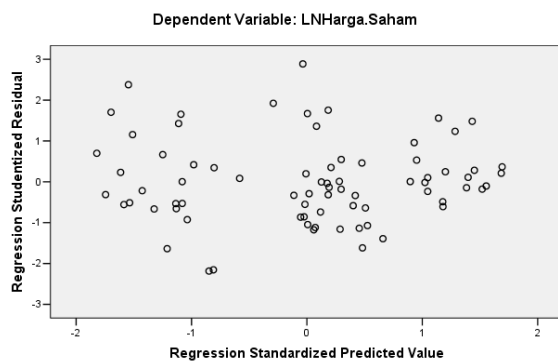
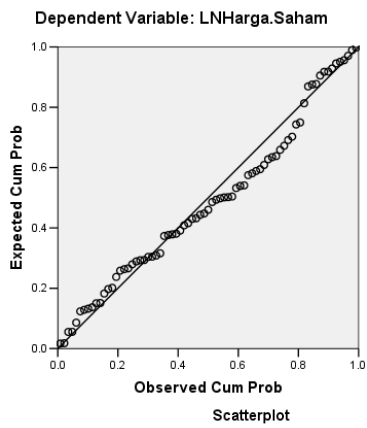
a. Dependent Variable: LNHarga.Saham

Charts

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Uji Normalitas Residual Regression NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.44233925
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.792
Asymp. Sig. (2-tailed)		.557

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Heteroskedastisitas Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE, Dividend.Yield, Retention.Ratio, LNEPS	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LNResid2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.209	1.206		-1.003	.319
	Dividend.Yield	-1.877	10.608	-.022	-.177	.860
	Retention.Ratio	.010	.013	.125	.782	.437
	LNEPS	-.642	.433	-.297	-1.485	.142
	ROE	.009	.097	.018	.092	.927

a. Dependent Variable: LNResid2

Lampiran 3.
Output Regresi Data Keuangan Non Perbankan

Descriptives
Tahun = 2012

Descriptive Statistics^a

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga.Saham	31	102.00	9,800.00	1,146.9677	1,888.61144
Dividend.Yield	31	.00	.08	.0254	.02749
Retention.Ratio	31	-55.77	697.33	123.9887	140.91643
EPS	31	1.45	1418.64	137.3439	256.32473
ROE	31	.92	28.17	13.4910	7.26489
Valid N (listwise)	31				

a. Tahun = 2012

Tahun = 2013

Descriptive Statistics^a

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga.Saham	31	92.00	8,100.00	1,252.9032	1,732.61897
Dividend.Yield	31	.00	.33	.0281	.06196
Retention.Ratio	31	16.61	502.07	133.0423	120.47606
EPS	31	3.44	1707.21	151.9371	311.87159
ROE	31	.74	28.35	11.6490	6.94050
Valid N (listwise)	31				

a. Tahun = 2013

Tahun = 2014

Descriptive Statistics^a

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga.Saham	31	80.00	7,200.00	1,439.3548	1,899.26085
Dividend.Yield	31	.00	.08	.0174	.02536
Retention.Ratio	31	21.13	851.64	150.0142	170.38388
EPS	31	.10	853.00	141.8074	213.95401
ROE	31	.05	27.24	10.6400	6.79886
Valid N (listwise)	31				

a. Tahun = 2014

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga.Saham	93	80.00	9,800.00	1,279.7419	1,825.65949
Div idend. Yield	93	.00	.33	.0237	.04158
Retention.Ratio	93	-55.77	851.64	135.6817	144.19567
EPS	93	.10	1707.21	143.6961	260.97109
ROE	93	.05	28.35	11.9267	7.02850
Valid N (listwise)	93				

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE, Retention.Ratio, Div idend.Yield, LNEPS	.	Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: LNHarga.Saham

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.708 ^a	.501	.479	.81869	2.207

- a. Predictors: (Constant), ROE, Retention.Ratio, Div idend.Yield, LNEPS
 b. Dependent Variable: LNHarga.Saham

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59.280	4	14.820	22.111	.000 ^a
	Residual	58.983	88	.670		
	Total	118.262	92			

- a. Predictors: (Constant), ROE, Retention.Ratio, Div idend.Yield, LNEPS
 b. Dependent Variable: LNHarga.Saham

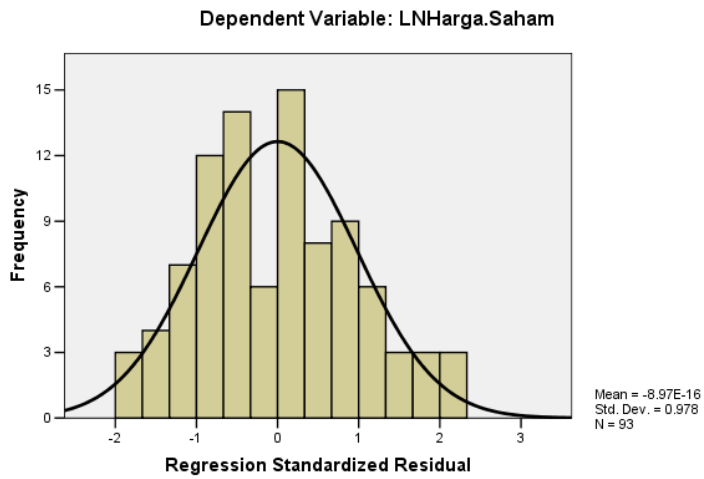
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.348	.303		14.360	.000		
	Div idend. Yield	3.530	2.426	.129	1.455	.149	.716	1.397
	Retention.Ratio	.001	.001	.191	2.294	.024	.822	1.217
	LNEPS	.620	.075	.869	8.282	.000	.515	1.942
	ROE	-.053	.017	-.326	-3.091	.003	.509	1.966

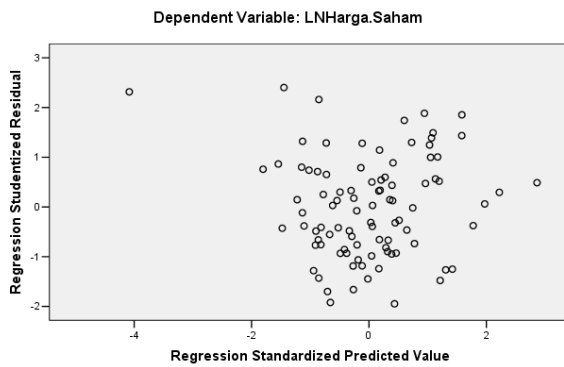
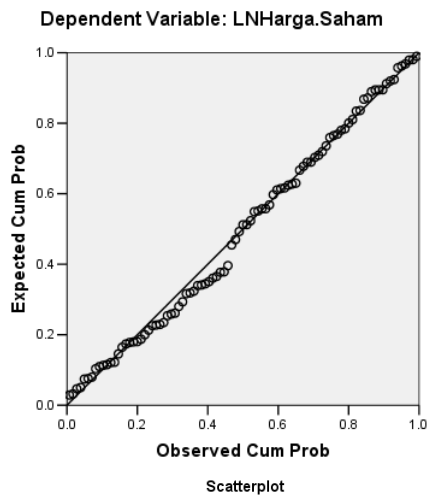
- a. Dependent Variable: LNHarga.Saham

Charts

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Uji Normalitas Residual Regression NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		93
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.80069607
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.076
	Negative	-.035
Kolmogorov-Smirnov Z		.732
Asymp. Sig. (2-tailed)		.658

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Heteroskedastisitas Regression

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE, Retention.Ratio, Dividend.Yield, LNEPS	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LNResid2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.670	.714		-2.338	.022
	Dividend.Yield	-4.002	5.720	-.086	-.700	.486
	Retention.Ratio	.002	.002	.186	1.621	.109
	LNEPS	-.038	.177	-.031	-.212	.832
	ROE	.009	.040	.033	.228	.820

a. Dependent Variable: LNResid2

Lampiran 4.
Uji Gap With Chow Test

Regression Gabungan Data Perbankan dan Lembaga Keuangan Non Bank

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE, Retention.Ratio, Div idend.Yield, LNEPS ^a	.	Enter

- a. All requested v ariables entered.
b. Dependent Variable: LNHarga.Saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.811 ^a	.658	.649	.76486

- a. Predictors: (Constant), ROE, Retention.Ratio, Dividend.Yield, LNEPS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	183.124	4	45.781	78.256	.000 ^a
	Residual	95.357	163	.585		
	Total	278.481	167			

- a. Predictors: (Constant), ROE, Retention.Ratio, Dividend.Yield, LNEPS
b. Dependent Variable: LNHarga.Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.357	.206		16.313	.000
	Dividend.Yield	-1.552	1.701	-.046	-.912	.363
	Retention.Ratio	.003	.001	.224	4.696	.000
	LNEPS	.826	.056	.962	14.693	.000
	ROE	-.033	.013	-.166	-2.475	.014

- a. Dependent Variable: LNHarga.Saham

Residual Sum of Square Data Perbankan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	138.147	4	34.537	166.969	.000 ^a
	Residual	14.479	70	.207		
	Total	152.626	74			

a. Predictors: (Constant), ROE, Dividend.Yield, Retention.Ratio, LNEPS

b. Dependent Variable: LNHarga.Saham

Residual Sum of Square Data Lembaga Keuangan Non Bank

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59.280	4	14.820	22.111	.000 ^a
	Residual	58.983	88	.670		
	Total	118.262	92			

a. Predictors: (Constant), ROE, Retention.Ratio, Dividend.Yield, LNEPS

b. Dependent Variable: LNHarga.Saham

Residual Sum of Square Gabungan Data Perbankan dan Lembaga Keuangan Non Bank

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	183.124	4	45.781	78.256	.000 ^a
	Residual	95.357	163	.585		
	Total	278.481	167			

a. Predictors: (Constant), ROE, Retention.Ratio, Dividend.Yield, LNEPS

b. Dependent Variable: LNHarga.Saham

$$\begin{aligned}
 \text{RSSur} &= \text{RSSur1} + \text{RSSur2} \\
 &= 14,479 + 58,983 \\
 &= 73,462
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 F - \text{Hitung} &= \frac{(\text{RSS}_r - \text{RSS}_{ur})/k}{(\text{RSS}_{ur})/(n1 + n2 - 2k)} \\
 &= \frac{73,462/(74 + 93 - (2 * 4))}{(95,357 - 73,462)/4} \\
 &= \frac{73,462/159}{5,47375} \\
 &= \frac{0,46202}{11,8474} \\
 &= 11,8474
 \end{aligned}$$

F-Tabel Distribution $n1 = 4$ dan $n2 = 159$ dengan $\alpha = 0,05$.

F-Tabel Distribution diketahui sebesar 2,660.

Diketahui F-Hitung sebesar $11,8474 >$ F-Tabel sebesar 2,660. Sehingga H_0 ditolak yang berarti terdapat perbedaan pengaruh DY, RR, EPS, dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan dan perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank

Lampiran 5. F-Table Distribution

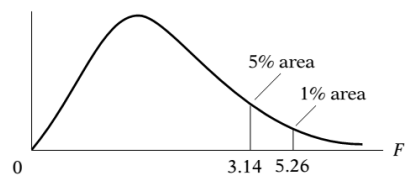
Gujarati: Basic Econometrics, Fourth Edition	Back Matter	Appendix D: Statistical Tables	© The McGraw-Hill Companies, 2004
--	-------------	-----------------------------------	--------------------------------------

962 APPENDIX D: STATISTICAL TABLES

TABLE D.3 UPPER PERCENTAGE POINTS OF THE F DISTRIBUTION

Example

$\Pr(F > 1.59) = 0.25$
 $\Pr(F > 2.42) = 0.10$ for $df\ N_1 = 10$
 $\Pr(F > 3.14) = 0.05$ and $N_2 = 9$
 $\Pr(F > 5.26) = 0.01$



df for denominator N_2	df for numerator N_1												
	Pr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	.25	5.83	7.50	8.20	8.58	8.82	8.98	9.10	9.19	9.26	9.32	9.36	9.41
	.10	39.9	49.5	53.6	55.8	57.2	58.2	58.9	59.4	59.9	60.2	60.5	60.7
	.05	161	200	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244
2	.25	2.57	3.00	3.15	3.23	3.28	3.31	3.34	3.35	3.37	3.38	3.39	3.39
	.10	8.53	9.00	9.16	9.24	9.29	9.33	9.35	9.37	9.38	9.39	9.40	9.41
	.05	18.5	19.0	19.2	19.2	19.3	19.3	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4
3	.01	98.5	99.0	99.2	99.2	99.3	99.3	99.4	99.4	99.4	99.4	99.4	99.4
	.25	2.02	2.28	2.36	2.39	2.41	2.42	2.43	2.44	2.44	2.44	2.45	2.45
	.10	5.54	5.46	5.39	5.34	5.31	5.28	5.27	5.25	5.24	5.23	5.22	5.22
4	.05	10.1	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.76	8.74
	.01	34.1	30.8	29.5	28.7	28.2	27.9	27.7	27.5	27.3	27.2	27.1	27.1
	.25	1.81	2.00	2.05	2.06	2.07	2.08	2.08	2.08	2.08	2.08	2.08	2.08
5	.10	4.54	4.32	4.19	4.11	4.05	4.01	3.98	3.95	3.94	3.92	3.91	3.90
	.05	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.94	5.91
	.01	21.2	18.0	16.7	16.0	15.5	15.2	15.0	14.8	14.7	14.5	14.4	14.4
6	.25	1.69	1.85	1.88	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89
	.10	4.06	3.78	3.62	3.52	3.45	3.40	3.37	3.34	3.32	3.30	3.28	3.27
	.05	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.71	4.68
7	.01	16.3	13.3	12.1	11.4	11.0	10.7	10.5	10.3	10.2	10.1	9.96	9.89
	.25	1.62	1.76	1.78	1.79	1.79	1.78	1.78	1.78	1.77	1.77	1.77	1.77
	.10	3.78	3.46	3.29	3.18	3.11	3.05	3.01	2.98	2.96	2.94	2.92	2.90
8	.05	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00
	.01	13.7	10.9	9.78	9.15	8.75	8.47	8.26	8.10	7.98	7.87	7.79	7.72
	.25	1.57	1.70	1.72	1.72	1.71	1.71	1.70	1.70	1.69	1.69	1.69	1.68
9	.10	3.59	3.26	3.07	2.96	2.88	2.83	2.78	2.75	2.72	2.70	2.68	2.67
	.05	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57
	.01	12.2	9.55	8.45	7.85	7.46	7.19	6.99	6.84	6.72	6.62	6.54	6.47
10	.25	1.54	1.66	1.67	1.66	1.66	1.65	1.64	1.64	1.63	1.63	1.63	1.62
	.10	3.46	3.11	2.92	2.81	2.73	2.67	2.62	2.59	2.56	2.54	2.52	2.50
	.05	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28
11	.01	11.3	8.65	7.59	7.01	6.63	6.37	6.18	6.03	5.91	5.81	5.73	5.67
	.25	1.51	1.62	1.63	1.63	1.62	1.61	1.60	1.60	1.59	1.59	1.58	1.58
	.10	3.36	3.01	2.81	2.69	2.61	2.55	2.51	2.47	2.44	2.42	2.40	2.38
12	.05	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07
	.01	10.6	8.02	6.99	6.42	6.06	5.80	5.61	5.47	5.35	5.26	5.18	5.11

Source: From E. S. Pearson and H. O. Hartley, eds., *Biometrika Tables for Statisticians*, vol. 1, 3d ed., table 18, Cambridge University Press, New York, 1966. Reproduced by permission of the editors and trustees of *Biometrika*.

TABLE D.3 UPPER PERCENTAGE POINTS OF THE *F* DISTRIBUTION (Continued)

df for denom- inator N_2	df for numerator N_1												
	Pr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
22	.25	1.40	1.48	1.47	1.45	1.44	1.42	1.41	1.40	1.39	1.39	1.38	1.37
	.10	2.95	2.56	2.35	2.22	2.13	2.06	2.01	1.97	1.93	1.90	1.88	1.86
	.05	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.26	2.23
	.01	7.95	5.72	4.82	4.31	3.99	3.76	3.59	3.45	3.35	3.26	3.18	3.12
24	.25	1.39	1.47	1.46	1.44	1.43	1.41	1.40	1.39	1.38	1.38	1.37	1.36
	.10	2.93	2.54	2.33	2.19	2.10	2.04	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
	.05	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.21	2.18
	.01	7.82	5.61	4.72	4.22	3.90	3.67	3.50	3.36	3.26	3.17	3.09	3.03
26	.25	1.38	1.46	1.45	1.44	1.42	1.41	1.39	1.38	1.37	1.37	1.36	1.35
	.10	2.91	2.52	2.31	2.17	2.08	2.01	1.96	1.92	1.88	1.86	1.84	1.81
	.05	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.18	2.15
	.01	7.72	5.53	4.64	4.14	3.82	3.59	3.42	3.29	3.18	3.09	3.02	2.96
28	.25	1.38	1.46	1.45	1.43	1.41	1.40	1.39	1.38	1.37	1.36	1.35	1.34
	.10	2.89	2.50	2.29	2.16	2.06	2.00	1.94	1.90	1.87	1.84	1.81	1.79
	.05	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.15	2.12
	.01	7.64	5.45	4.57	4.07	3.75	3.53	3.36	3.23	3.12	3.03	2.96	2.90
30	.25	1.38	1.45	1.44	1.42	1.41	1.39	1.38	1.37	1.36	1.35	1.35	1.34
	.10	2.88	2.49	2.28	2.14	2.05	1.98	1.93	1.88	1.85	1.82	1.79	1.77
	.05	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.13	2.09
	.01	7.56	5.39	4.51	4.02	3.70	3.47	3.30	3.17	3.07	2.98	2.91	2.84
40	.25	1.36	1.44	1.42	1.40	1.39	1.37	1.36	1.35	1.34	1.33	1.32	1.31
	.10	2.84	2.44	2.23	2.09	2.00	1.93	1.87	1.83	1.79	1.76	1.73	1.71
	.05	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.04	2.00
	.01	7.31	5.18	4.31	3.83	3.51	3.29	3.12	2.99	2.89	2.80	2.73	2.66
60	.25	1.35	1.42	1.41	1.38	1.37	1.35	1.33	1.32	1.31	1.30	1.29	1.29
	.10	2.79	2.39	2.18	2.04	1.95	1.87	1.82	1.77	1.74	1.71	1.68	1.66
	.05	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.95	1.92
	.01	7.08	4.98	4.13	3.65	3.34	3.12	2.95	2.82	2.72	2.63	2.56	2.50
120	.25	1.34	1.40	1.39	1.37	1.35	1.33	1.31	1.30	1.29	1.28	1.27	1.26
	.10	2.75	2.35	2.13	1.99	1.90	1.82	1.77	1.72	1.68	1.65	1.62	1.60
	.05	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83
	.01	6.85	4.79	3.95	3.48	3.17	2.96	2.79	2.66	2.56	2.47	2.40	2.34
200	.25	1.33	1.39	1.38	1.36	1.34	1.32	1.31	1.29	1.28	1.27	1.26	1.25
	.10	2.73	2.33	2.11	1.97	1.88	1.80	1.75	1.70	1.66	1.63	1.60	1.57
	.05	3.89	3.04	2.65	2.42	2.26	2.14	2.06	1.98	1.93	1.88	1.84	1.80
	.01	6.76	4.71	3.88	3.41	3.11	2.89	2.73	2.60	2.50	2.41	2.34	2.27
∞	.25	1.32	1.39	1.37	1.35	1.33	1.31	1.29	1.28	1.27	1.25	1.24	1.24
	.10	2.71	2.30	2.08	1.94	1.85	1.77	1.72	1.67	1.63	1.60	1.57	1.55
	.05	3.84	3.00	2.60	2.37	2.21	2.10	2.01	1.94	1.88	1.83	1.79	1.75
	.01	6.63	4.61	3.78	3.32	3.02	2.80	2.64	2.51	2.41	2.32	2.25	2.18

Lampiran 6.
Tabel DW Statistik

n	k' = 1		k' = 2		k' = 3		k' = 4		k' = 5		k' = 6		k' = 7		k' = 8		k' = 9		k' = 10	
	d _L	d _U	d _L	d _U	d _L	d _U	d _L	d _U	d _L	d _U	d _L	d _U	d _L	d _U	d _L	d _U	d _L	d _U	d _L	d _U
6	0.610	1.400	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
7	0.700	1.356	0.467	1.896	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
8	0.763	1.332	0.559	1.777	0.368	2.287	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
9	0.824	1.320	0.629	1.699	0.455	2.128	0.296	2.588	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
10	0.879	1.320	0.697	1.641	0.525	2.016	0.376	2.414	0.243	2.822	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
11	0.927	1.324	0.658	1.604	0.595	1.928	0.444	2.283	0.316	2.645	0.203	3.005	—	—	—	—	—	—	—	—
12	0.971	1.331	0.812	1.579	0.658	1.864	0.512	2.177	0.379	2.506	0.268	2.832	0.171	3.149	—	—	—	—	—	—
13	1.010	1.340	0.861	1.562	0.715	1.816	0.574	2.094	0.445	2.390	0.328	2.692	0.230	2.985	0.147	3.266	—	—	—	—
14	1.045	1.350	0.905	1.551	0.767	1.779	0.632	2.030	0.505	2.296	0.389	2.572	0.286	2.848	0.200	3.111	0.127	3.360	—	—
15	1.077	1.361	0.946	1.543	0.814	1.750	0.685	1.977	0.562	2.220	0.447	2.472	0.343	2.727	0.251	2.979	0.175	3.216	0.111	3.438
16	1.106	1.371	0.982	1.539	0.857	1.728	0.734	1.935	0.615	2.157	0.502	2.388	0.398	2.624	0.304	2.860	0.222	3.090	0.155	3.304
17	1.133	1.381	1.015	1.536	0.897	1.710	0.779	1.900	0.664	2.104	0.554	2.318	0.451	2.537	0.356	2.757	0.272	2.975	0.198	3.184
18	1.158	1.391	1.046	1.535	0.933	1.696	0.820	1.872	0.710	2.060	0.603	2.257	0.502	2.461	0.407	2.667	0.321	2.873	0.244	3.073
19	1.180	1.401	1.074	1.536	0.967	1.685	0.859	1.848	0.752	2.023	0.649	2.206	0.549	2.396	0.456	2.589	0.369	2.783	0.290	2.974
20	1.201	1.411	1.100	1.537	0.998	1.676	0.894	1.828	0.792	1.991	0.692	2.162	0.595	2.339	0.502	2.521	0.416	2.704	0.336	2.885
21	1.221	1.420	1.125	1.538	1.026	1.669	0.927	1.812	0.829	1.964	0.732	2.124	0.637	2.290	0.547	2.460	0.461	2.633	0.380	2.806
22	1.239	1.429	1.147	1.541	1.053	1.664	0.958	1.797	0.863	1.940	0.769	2.090	0.677	2.246	0.588	2.407	0.504	2.571	0.424	2.734
23	1.257	1.437	1.168	1.543	1.078	1.660	0.986	1.785	0.895	1.920	0.804	2.061	0.715	2.208	0.628	2.360	0.545	2.514	0.465	2.670
24	1.273	1.446	1.188	1.546	1.101	1.656	1.013	1.775	0.925	1.902	0.837	2.035	0.751	2.174	0.666	2.318	0.584	2.464	0.506	2.613
25	1.288	1.454	1.206	1.550	1.123	1.654	1.038	1.767	0.953	1.886	0.868	2.012	0.784	2.144	0.702	2.280	0.621	2.419	0.544	2.560
26	1.302	1.461	1.224	1.553	1.143	1.652	1.062	1.759	0.979	1.873	0.897	1.992	0.816	2.117	0.735	2.246	0.657	2.379	0.581	2.513
27	1.316	1.469	1.240	1.556	1.162	1.651	1.084	1.753	1.004	1.861	0.925	1.974	0.845	2.093	0.767	2.216	0.691	2.342	0.616	2.470
28	1.328	1.476	1.255	1.560	1.181	1.650	1.104	1.747	1.028	1.850	0.951	1.958	0.874	2.071	0.798	2.188	0.723	2.309	0.650	2.431
29	1.341	1.483	1.270	1.563	1.198	1.650	1.124	1.743	1.050	1.841	0.975	1.944	0.900	2.052	0.826	2.164	0.753	2.278	0.682	2.396
30	1.352	1.489	1.284	1.567	1.214	1.650	1.143	1.739	1.071	1.833	0.998	1.931	0.926	2.034	0.854	2.141	0.782	2.251	0.712	2.363
31	1.363	1.496	1.297	1.570	1.229	1.650	1.160	1.735	1.090	1.825	1.020	1.920	0.950	2.018	0.879	2.120	0.810	2.226	0.741	2.333
32	1.373	1.502	1.309	1.574	1.244	1.650	1.177	1.732	1.109	1.819	1.041	1.909	0.972	2.004	0.904	2.102	0.836	2.203	0.769	2.306
33	1.383	1.508	1.321	1.577	1.258	1.651	1.193	1.730	1.127	1.813	1.061	1.900	0.994	1.991	0.927	2.085	0.861	2.181	0.795	2.281
34	1.393	1.514	1.333	1.580	1.271	1.652	1.208	1.728	1.144	1.808	1.080	1.891	1.015	1.979	0.950	2.069	0.885	2.162	0.821	2.257
35	1.402	1.519	1.343	1.584	1.283	1.653	1.222	1.726	1.160	1.803	1.097	1.884	1.034	1.967	0.971	2.054	0.908	2.144	0.845	2.236
36	1.411	1.525	1.354	1.587	1.295	1.654	1.236	1.724	1.175	1.799	1.114	1.877	1.053	1.957	0.991	2.041	0.930	2.127	0.868	2.216
37	1.419	1.530	1.364	1.590	1.307	1.655	1.249	1.723	1.190	1.795	1.131	1.870	1.071	1.948	1.011	2.029	0.951	2.112	0.891	2.198
38	1.427	1.535	1.373	1.594	1.318	1.656	1.261	1.722	1.204	1.792	1.146	1.864	1.088	1.939	1.029	2.017	0.970	2.098	0.912	2.180
39	1.435	1.540	1.382	1.597	1.328	1.658	1.273	1.722	1.218	1.789	1.161	1.859	1.104	1.932	1.047	2.007	0.990	2.085	0.932	2.164
40	1.442	1.544	1.391	1.600	1.338	1.659	1.285	1.721	1.230	1.786	1.175	1.854	1.120	1.924	1.064	1.997	1.008	2.072	0.952	2.149
45	1.475	1.566	1.430	1.615	1.383	1.666	1.336	1.720	1.287	1.776	1.238	1.835	1.189	1.895	1.139	1.958	1.089	2.022	1.038	2.088
50	1.503	1.585	1.462	1.628	1.421	1.674	1.378	1.721	1.335	1.771	1.291	1.822	1.246	1.875	1.201	1.930	1.156	1.986	1.110	2.044
55	1.528	1.601	1.490	1.641	1.452	1.681	1.414	1.724	1.374	1.768	1.334	1.814	1.294	1.861	1.253	1.909	1.212	1.959	1.170	2.010
60	1.549	1.616	1.514	1.652	1.480	1.689	1.444	1.727	1.408	1.767	1.372	1.808	1.335	1.850	1.298	1.894	1.260	1.939	1.222	1.984
65	1.567	1.629	1.536	1.662	1.503	1.696	1.471	1.731	1.438	1.767	1.404	1.805	1.370	1.843	1.336	1.882	1.301	1.923	1.266	1.964
70	1.583	1.641	1.554	1.672	1.525	1.703	1.494	1.735	1.464	1.768	1.433	1.802	1.401	1.837	1.369	1.873	1.337	1.910	1.305	1.948
75	1.598	1.652	1.571	1.680	1.543	1.709	1.515	1.739	1.487	1.770	1.458	1.801	1.428	1.834	1.399	1.867	1.369	1.901	1.339	1.935
80	1.611	1.662	1.586	1.688	1.560	1.715	1.534	1.743	1.507	1.772	1.480	1.801	1.453	1.831	1.425	1.861	1.397	1.893	1.369	1.925
85	1.624	1.671	1.600	1.696	1.575	1.721	1.550	1.747	1.525	1.774	1.500	1.801	1.474	1.829	1.448	1.857	1.422	1.886	1.396	1.916
90	1.635	1.679	1.612	1.703	1.589	1.726	1.566	1.751	1.542	1.776	1.518	1.801	1.494	1.827	1.469	1.854	1.445	1.881	1.420	1.909
95	1.645	1.687	1.623	1.709	1.602	1.732	1.579	1.755	1.557	1.778	1.535	1.802	1.512	1.827	1.489	1.852	1.465	1.877	1.442	1.903
100	1.654	1.694	1.634	1.715	1.613	1.736	1.592	1.758	1.571	1.780	1.550	1.803	1.528	1.826	1.506	1.850	1.484	1.874	1.462	1.898
150	1.720	1.746	1.706	1.760	1.693	1.774	1.679	1.788	1.665	1.802	1.651	1.817	1.637	1.832	1.622	1.847	1.608	1.862	1.594	1.877
200	1.758	1.778	1.748	1.789	1.738	1.799	1.728	1.810	1.718	1.820	1.707	1.831	1.697	1.841	1.686	1.852	1.675	1.863	1.665	1.874