

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN RASIO PASAR TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN *HERDING BEHAVIOUR* SEBAGAI
PEMODERASI**



SKRIPSI

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

Oleh:

**FITRA NUR USWATUN KHASANAH
12390074**

PEMBIMBING:

- 1. Dr. MISNEN ARDIANSYAH,, S.E, M.Si.,Ak.,CA**
- 2. M. KURNIA RAHMAN ABADI, S.E., M.M**

**KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2016**

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN RASIO PASAR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN *HERDING BEHAVIOUR* SEBAGAI PEMODERASI

ABSTRAK

Fenomena pertumbuhan perusahaan manufaktur mengalami kondisi yang cukup baik. Hal ini tidak terlepas dari peran investor dan manajer keuangan yang mengelola dana perusahaan. Pembahasan mengenai isu tersebut penting diperhatikan karena terkait dengan adanya peran manajer keuangan dan investor dalam mengambil keputusan dan keputusan yang diambil terkadang tidak berlandaskan pikiran yang rasional tetapi diindikasikan terdapat aspek psikologis yang dapat membuat keputusan tersebut tidak rasional karena pada dasarnya manusia memiliki rasa takut menyesal apabila melakukan kesalahan. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal dan rasio pasar terhadap keputusan investasi serta pengaruh *herding behaviour* yang dapat memoderasi hubungan tersebut. Variabel independen penelitian ini adalah struktur modal, rasio pasar. Variabel moderasi penelitian ini adalah *herding behaviour*, sedangkan variabel dependen penelitian ini adalah keputusan investasi.

Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 21 sampel perusahaan dari 62 perusahaan yang tercatat sebagai Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di *Daftar Efek Syariah*. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 5 tahun yaitu dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi data panel dan metode *moderation regression analysis*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi begitu juga dengan *herding behaviour* tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan telah menerapkan *shariah compliant* dalam penentuan struktur modalnya dan investor tidak menjadikan struktur modal sebagai pertimbangan utama dalam menentukan keputusan berinvestasinya. Sedangkan rasio pasar berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan *herding behaviour* dapat memoderasi hubungan keduanya.

Kata Kunci : Keputusan investasi, Struktur modal, Rasio pasar, *Herding Behaviour*



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Fitra Nur Uswatun Khasanah

Kepada
Yth. Bapak Dekan Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Fitra Nur Uswatun Khasanah
NIM : 12390074
Judul Skripsi : **“Pengaruh Struktur Modal dan Rasio Pasar Terhadap Keputusan Investasi Dengan *Herding Behaviour* Sebagai Pemoderasi”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 22 Sya'ban 1437 H
18 Mei 2016 M

Pembimbing I

Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA.
NIP. 19710929 200003 1 001



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Fitra Nur Uswatun Khasanah

Kepada

Yth. Bapak Dekan Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta.

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Fitra Nur Uswatun Khasanah

NIM : 12390074

Judul Skripsi : **“Pengaruh Struktur Modal Dan Rasio Pasar Terhadap Keputusan Investasi Dengan *Herding Behaviour* Sebagai Pemoderasi”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 22 Sya'ban 1437 H
18 Mei 2016 M

Pembimbing II

Kurnia Rahman Abadi, S.E, M.M

NIP. 19780503 200604 1 002

PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor : B-740/Un.02/DEB/PP.05.3/06/2016

Skripsi/Tugas Akhir dengan judul :

**“Pengaruh Struktur Modal Dan Rasio Pasar Terhadap Keputusan Investasi
Dengan *Herding Behaviour* Sebagai Pemoderasi”**

Nama : Fitra Nur Uswatun Khasanah

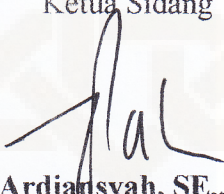
NIM : 12390074

Telah dimunaqasyahkan pada : 02 Juni 2016

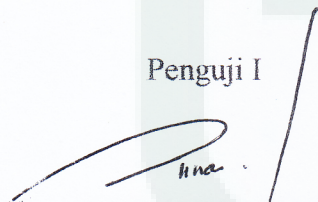
Nilai Munaqasyah : A-

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.**TIM MUNAQASYAH :**

Ketua Sidang

**Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si., Ak., CA.****NIP. 19710929 200003 1 001**

Penguji I

**Sunarsih, SE., M.Si.****NIP. 19740911 199903 2 001**

Penguji II

**Drs. Akhmad Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.****NIP. 19661119 199203 1 002**

Yogyakarta, 13 Juni 2016

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

DEKAN

**Dr. Ibnu Qizam, SE., M.Si., Ak., CA.****NIP. 19680102 199403 1 002**

SURAT PERNYATAAN

بسم الله الرحمن الرحيم

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Fitra Nur Uswatun Khasanah

NIM : 12390074

Jurusan/Prodi : Keuangan Syariah / Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal Dan Rasio Pasar Terhadap Keputusan Investasi Dengan Herding Behaviour Sebagai Pemoderasi ”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi, dan dipergunakan sebagaimana perlunya

Wassalamu'alaikum Wr. Wb..

Yogyakarta, 18 Mei 2016

Penyusun



Fitra Nur Uswatun Khasanah

NIM. 12390074

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fitra Nur Uswatun Khasanah
NIM : 12390074
Jurusan/Program Studi : Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Struktur Modal Dan Rasio Pasar Terhadap Keputusan Investasi Dengan Herding Behaviour Sebagai Pemoderasi”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada Tanggal : 6 Juni 2016
Yang menyatakan

(Fitra Nur Uswatun Khasanah)

MOTTO

Where there is a will, there is a way. Keep believe and keep try.

Jika kamu tak tahan susahnya belajar, maka kamu harus menanggung pahitnya kebodohan (Ali bin Abi Thalib)

Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri (Ar Ra'du : 11)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

"IBUKU, Waljiyem.,S.Pd dan BAPAKKU, Supardiko S.Pd.,M.Pd yang tak pernah absen dalam mendoakan anak-anaknya, selalu menjadi sandaran ketika anak-anaknya hampir menyerah, selalu menasehati ketika anak-anaknya menghadapi kesulitan"

"Adik-Adikku, Mukminan Arief Hidayadi dan Hervi Firdaus Fatharani yang selalu membuat tersenyum dan tertawa bersama, berbagi bersama."

There is no beautiful place other family.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ. اشهدان لا اله الا الله واشهدان محمداً رسول الله

Alhamdulillahahirabbil'aalamiin, segala puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan kasih sayang serta karunia-Nya kepada seluruh makhluk ciptaan-Nya. Shalawat serta salam selalu tercurah kepada Nabi besar Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat, dan pengikutnya sampai akhir zaman.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata satu. Untuk itu, penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Ibnu Qizam, SE, M.Si., Ak., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak H. M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Drs. Slamet Khilmi, M.SI sebagai dosen pembimbing akademik yang telah membimbing dan mengarahkan serta mendukung selama waktu perkuliahan.
5. Bapak Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si. Ak.,CA dan Bapak M. Kurnia Rahman Abadi., S.E., M.M. selaku dosen pembimbing skripsi I dan II yang telah membimbing, mengarahkan, memberi masukan, kritik, saran dan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini.

6. Seluruh Dosen Program Studi Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penulis selama menempuh pendidikan.
7. Seluruh pegawai dan staff TU Prodi, Jurusan, dan Fakultas di Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Orang tua tercinta, Ibunda Waljiyem dan Bapak Supardiko atas segala do'a, curahan kasih sayang, dukungan, dan motivasi kehidupan yang terbaik.
9. Adik Adikku tercinta, Mukminan Arief Hidayadi dan Hervi Firdaus Fatharani atas dukungan dan doanya.
10. Seluruh teman teman IMM yang telah memberikan support dan menularkan semangatnya perjuangan.
11. Teman-teman group Wacana Kehidupan: Naili, Ina, Lia, Azma, Masrur, Fikri, Rijal yang selalu membuat lelucon dan wacana-wacana yang tidak jelas.
12. Teman-teman group My Family: Dika, Ina, Leni, Shihah, Adin, Ikhsan, Hidim, Rama, Farhan yang telah memberikan dukungannya.
13. Seluruh teman-teman KUI/KS angkatan 2012 yang tidak dapat disebutkan satu-satu yang telah berjuang bersama-sama menempuh pendidikan Keuangan Syariah di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta serta semua yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini.
14. Kepada penyemangatku, yang selalu membuatku semangat ketika mengingatnya.

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan dan jasa-jasa mereka semua dengan rahmat dan kebaikan yang terbaik dari-Nya. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya.

Yogyakarta, 06 Juni 2016

Fitra Nur Uswatun Khasanah
NIM. 12390074



PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Ṡā'	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)

ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	`	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta‘addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>‘iddah</i>

C. *Tā’ marbūṭah*

Semua *tā’ marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang

sudah terserap dalam bahasa indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliā’</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----َ-----	Fathah	ditulis	A
-----ِ-----	Kasrah	ditulis	i
-----ُ-----	Ḍammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>żukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā’ mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَّى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā’ mati	ditulis	<i>ī</i>
كريم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فروض	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fatḥah + yā' mati بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fatḥah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

الْقُرْآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
الْقِيَاس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
SURAT PERSETUJUAN	iv
SURAT PENGESAHAN	vi
SURAT PERNYATAAN	vii
SURAT PERSETUJUAN PUBLIKASI	viii
MOTTO	ix
HALAMAN PERSEMBAHAN	x
KATA PENGANTAR	xi
PEDOMAN TRANSLITERASI	xiv
DAFTAR ISI	xviii
DAFTAR TABEL DAN GAMBAR	xxi
DAFTAR PERSAMAAN	xxii
DAFTAR LAMPIRAN	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1.Latar Belakang	1
1.2.Rumusan Masalah	10
1.3.Tujuan	10
1.4.Manfaat	11
1.5.Sistematika Pembahasan	12
BAB II LANDASAN TEORI	13
2.1. Telaah Pustaka	13
2.2. Kajian Teori	17
2.2.1. Struktur Modal	17
2.2.2. Teori Signalling	18
2.2.3. Utang Dalam Perspektif Islam	20
2.2.4. Teori Herding	23
2.2.5. Perilaku Herding	24
2.2.6. Perilaku Herding Dalam Islam	26
2.2.7. Teori Kandungan Informasi	29
2.2.8. Rasio Pasar	30
2.2.9. Keputusan Investasi	32
2.2.10. Investasi Dalam Perspektif Islam	35
2.3. Kerangka Teoritis dan Perumusan Hipotesis	38
2.3.1. Struktur Modal dan Keputusan Investasi	38
2.3.2. Rasio Pasar dan Keputusan Investasi	39
2.3.3. Struktur Modal dan Keputusan Investasi dengan Moderasi Perilaku Herding	40
2.3.4. Rasio Pasar dan Keputusan Investasi dengan Moderasi Perilaku Herding	41
2.4. Kerangka Penelitian	43

BAB III	METODE PENELITIAN	44
3.1.	Jenis Penelitian	44
3.2.	Populasi dan Sampel	44
3.3	Teknik Pengumpulan Data	46
3.4.	Definisi Operasional Variabel Penelitian	47
3.4.1.	Variabel Dependen	47
3.4.2.	Variabel Independen	48
3.4.3.	Variabel Moderasi	49
3.5.	Teknik Analisis Data	50
3.5.1.	Statistik Deskriptif	50
3.5.2.	Model Dalam Regresi Data Panel	51
3.5.2.1.	Model <i>Common Effect</i>	52
3.5.2.2.	Model <i>Fixed Effect</i>	52
3.5.2.3.	Model <i>Random Effect</i>	52
3.5.3.	Pemilihan Teknik Estimasi Regresi Data Panel ..	53
3.5.3.1.	Uji <i>Chow</i>	53
3.5.3.2.	Uji Hausman	54
3.5.3.3.	Uji <i>Lagrange Multiplier</i> (LM)	54
3.6.	<i>Moderate Regretion Analysis</i> (MRA)/Uji Interaksi	55
3.7.	Uji Hipotesis	56
3.7.1.	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	56
3.7.2.	Uji Signifikan Persamaan (Uji Statistik F)	57
3.7.3.	Uji Parsial (Uji Statistik t)	58
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	59
4.1.	Deskripsi Objek Penelitian	59
4.2.	Analisis Statistik Deskriptif	59
4.3.	Pemilihan Teknik Estimasi Data Panel	63
4.3.1.	Estimasi Data Panel Regresi	63
4.3.1.1.	Uji <i>Chow</i>	63
4.3.1.2.	Uji Hausman	64
4.3.1.3.	Uji LM	66
4.3.2.	Estimasi Data Panel Perhitungan MRA Variabel Struktur Modal	67
4.3.2.1.	Uji <i>Chow</i>	67
4.3.2.2.	Uji Hausman	69
4.3.2.3.	Uji LM	70
4.3.3.	Estimasi Data Panel Perhitungan MRA Variabel Rasio Pasar	71
4.3.3.1.	Uji <i>Chow</i>	71
4.3.3.2.	Uji Hausman	73
4.3.3.3.	Uji LM	74
4.4.	Analisis Regresi Data Panel	75
4.4.1.	Analisis Pengaruh Parsial	75
4.4.2.	Analisis Perhitungan MRA Variabel Struktur Modal	76
4.4.3.	Analisis Perhitungan MRA Variabel Rasio Pasar	78
4.5.	Uji Hipotesis	80
4.5.1.	Uji F	80

4.5.2. Uji t	83
4.6. Pembahasan	86
4.6.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Keputusan Investasi	86
4.6.2. Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Keputusan Investasi	89
4.6.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Keputusan Investasi dengan Herding Behaviour Sebagai Pemoderasi	91
4.6.4. Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Keputusan Investasi dengan Herding Behaviour Sebagai Pemoderasi	93
BAB V SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN	96
5.1. Simpulan	96
5.2. Implikasi	97
5.3. Saran	98
DAFTAR PUSTAKA	99
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL DAN GAMBAR

Gambar 1	Kerangka Penelitian	43
Tabel 3.1	Jenis-Jenis Moderasi	49
Tabel 4.1	Hasil Olah Data Statistik Deskriptif	60
Tabel 4.2	Hasil Regresi Estimasi Common Effect	63
Tabel 4.3	Hasil Regresi Estimasi Fixed Effect	63
Tabel 4.4	Uji Hausman	65
Tabel 4.5	Hasil Regresi Estimasi Common Effect	67
Tabel 4.6	Hasil Regresi Estimasi Fixed Effect	67
Tabel 4.7	Uji Hausman	69
Tabel 4.8	Hasil Regresi Estimasi Common Effect	71
Tabel 4.9	Hasil Regresi Estimasi Fixed Effect	72
Tabel 4.10	Uji Hausman	73
Tabel 4.11	Hasil Uji Regresi Model Random Effect	75
Tabel 4.12	Hasil Regresi Model Random Effect Untuk MRA	76
Tabel 4.13	Hasil Regresi Model Random Effect untuk MRA	78
Tabel 4.14	Hasil Uji F	81
Tabel 4.15	Hasil Uji F MRA DER	82
Tabel 4.16	Hasil Uji F MRA PBV	83
Tabel 4.17	Hasil Uji t	84
Tabel 4.18	Hasil Uji t MRA DER	85
Tabel 4.19	Hasil Uji t MRA PBV	85

DAFTAR PERSAMAAN

	Halaman
4.1 Hasil Persamaan Regresi	75
4.2 Hasil Persamaan Regresi MRA Struktur Modal	77
4.3 Hasil Persamaan Regresi MRA Rasio Pasar	79



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1: Terjemahan	I
Lampiran 2: Daftar Perusahaan Sampel	II
Lampiran 3: Data Variabel Dependen	III
Lampiran 4: Data Variabel Moderasi	V
Lampiran 5: Data Variabel Dependen	VI
Lampiran 6: Hasil Output Statistik Deskriptif	VI
Lampiran 7: Hasil Output Regresi	VIII
Lampiran 8: Hasil Output Perhitungan MRA Struktur Modal	XI
Lampiran 9: Hasil Output Perhitungan MRA Rasio Pasar	XIV
Lampiran 10: Hasil Uji Likelihood, Uji Hausman	XVIII
Lampiran 11: Hasil Uji LM	XXIII



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang

Di tengah gejolak krisis Eropa, pertumbuhan industri manufaktur di Indonesia justru meningkat. Data Badan Pusat Statistik (BPS) yang diumumkan Rabu (1/2) menunjukkan, pertumbuhan industri manufaktur besar dan sedang pada triwulan IV 2011 naik sebesar 6,02% dibandingkan kuartal IV 2010. Sementara untuk 2011, pertumbuhan industri manufaktur naik 5,56% dari tahun 2010.

Pelaksana tugas (Plt) BPS, Suryamin menyatakan, kenaikan ini disebabkan karena produksi industri logam juga mengalami kenaikan sebesar 16,26%, kendaraan bermotor naik 14,85%, serta industri kimia dan barang-barang dari bahan kimia naik 11,93%. Sementara yang mengalami penurunan produksi di antaranya karet dan barang dari karet dan serta barang dari plastik, yang turun 8,57%. Sedangkan kayu dan barang-barang dari kayu turun 4,17%, serta mesin dan perlengkapannya turun 3,43% (Kontan.co.id).

Dari fenomena di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan dari sektor industri manufaktur cukup bagus. Hal ini didukung dengan adanya para penanam modal atau investor yang menanamkan modalnya untuk perusahaan terkait agar mampu mengembangkan perusahaannya dan dapat bersaing dengan perusahaan lain.

Struktur modal dan rasio pasar merupakan alat yang digunakan oleh para investor untuk melihat kinerja perusahaan dimasa lalu dan prospek

perusahaan dimasa mendatang. Informasi struktur modal yang optimal dapat digunakan oleh manajer keuangan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis, yang pada akhirnya akan turut mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Hackbarth dan Mauer (2011), struktur modal dapat mempengaruhi kebijakan investasi. Tingkat resiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya dengan menggunakan modal sendiri juga masih sering digunakan dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi. Tingkat resiko ini diproksikan dengan rasio DER, dimana membandingkan jumlah hutang yang dimiliki dengan jumlah ekuitas.

Saat ini telah banyak penelitian yang meneliti tentang struktur modal, seperti yang dilakukan oleh Margaretha dan Aditya (2010), Bagus (2011), Jaladri (2012), Meldrick (2013). Dari banyaknya penelitian tentang struktur modal ini menandakan bahwa struktur modal masih menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Rasio pasar digunakan untuk membandingkan antara harga pasar dengan nilai nominal saham atau rasio PBV. Rasio pasar mencerminkan pandangan para investor mengenai prospek perusahaan secara menyeluruh (Aristya dan Suryana, 2013, p. 218). Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Apabila PBV meningkat selanjutnya nilai PER akan meningkat.

Ada beberapa alasan mengapa investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku (PBV) dalam analisis investasi: pertama, nilai buku

sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan menyebabkan PBV dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan sinyal apakah nilai perusahaan *under* atau *overvaluation* (Werner, 2009, p. 148). Ahmed dan Nanda (dalam Putra, 2008, p. 83), mengatakan bahwa “PBV memiliki peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV juga dapat dijadikan indikator harga atau nilai saham”.

Penelitian tentang rasio pasar ini juga telah banyak dilakukan seperti Saniman (2007), Eva (2010), Agung (2011), Diyah (2012), Oktavina (2013), yang tentunya dengan hasil yang berbeda dan digunakan dalam variabel yang berbeda pula. Namun dari bukti banyaknya penelitian tentang PBV, menunjukkan bahwa rasio pasar yang menggunakan PBV masih menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Para *Chartist* (orang yang banyak melihat pada diagram pergerakan harga masa lalu) percaya bahwa harga suatu saham sangat dipengaruhi oleh psikologi investor terhadap variabel keuangan yang menopangnya. Informasi yang tersedia pada saat perdagangan (pergerakan harga, volume perdagangan, short sales dan lainnya) memberikan suatu indikasi tentang psikologis investor dan pergerakan harga dimasa yang akan datang. Sehingga disini berlaku asumsi bahwa pergerakan harga dapat diprediksi dalam suatu pola tertentu, dimana tidak banyak investor yang dapat mengambil keuntungan dari pola tersebut, dan rata-rata investor sangat dipengaruhi oleh faktor emosi daripada

rasional dalam melakukan transaksi (Werner, 2009, p. 9).

Pada perkembangannya, terkait dengan proses pengambilan keputusan investasi, manajer perusahaan tidak benar-benar bertindak secara rasional berkaitan dengan struktur modal. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Scharfstein dan Stein (1990) tentang faktor yang mendorong manajer untuk mengambil keputusan investasi. Bukti menunjukkan bahwa dalam keadaan tertentu manajer cenderung meniru keputusan investasi yang dilakukan oleh manajer lain dan mengabaikan informasi yang telah dimiliki. Tindakan yang dilakukan oleh manajer perusahaan tersebut disebut dengan perilaku *herding* (Marwan Asri, 2013, p. 116). Perilaku *herding* memang bukan perilaku yang lazim terjadi, namun bukan berarti perilaku ini tidak pernah dilakukan oleh manajer perusahaan.

Banyak teori yang menerangkan tentang struktur modal seperti teori MM, teori *pecking order*, teori *trade off*. Namun pada kenyataannya, sulit bagi perusahaan untuk menentukan suatu struktur modal yang baik dalam suatu komposisi pendanaan yang tepat (Anny Laila dan Baldric, 2010, p. 32). Weston dan Brigham 1993 (dalam Anny Laila, 2010) menyatakan bahwa kebijakan struktur modal melibatkan *trade off* antara resiko dan tingkat pengembalian. Penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan tetapi tidak sekaligus memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Resiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian diharapkan akan menaikkan harga saham. Dalam penelitian ini, struktur modal akan ditempatkan sebagai variabel independen.

Sebagian analis menganggap saham perusahaan dengan nilai rasio P/B lebih rendah adalah investasi yang “lebih aman” karena nilai buku dianggap “batas bawah” harga pasar. Para analis ini bisa jadi menganggap harga pasar tidak akan jatuh dibawah nilai buku karena perusahaan selalu bisa memilih untuk melikuidasi atau menjual asetnya sesuai dengan harga buku. Namun pendapat ini perlu dipertanyakan. Pada kenyataannya, penafsiran yang lebih baik mengenai rasio harga pasar terhadap nilai buku adalah sebagai tolok ukur peluang pertumbuhan (Bodie, 2014, p. 332). Selanjutnya rasio PBV dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel independen.

Adapun teori yang melandasi adanya perilaku *herding* (*herding behaviour*) ini adalah tentang Teori *Herding* atau pengikutan. Marwan Asri (2013) mendefinisikan tentang perilaku *herding* ini sebagai perilaku pengikutan. Menurut Shiller, 1995 (dalam Marwan Asri, 2013), teori pengikutan ini menggambarkan situasi dimana orang melakukan sesuatu bersama-sama dengan apa yang dilakukan oleh banyak orang lainnya. Perilaku ini bersifat universal artinya dapat dialami oleh siapa saja, tanpa pandang bulu. Selanjutnya perilaku *herding* dalam penelitian ini disebut sebagai variabel moderasi.

Menurut Kallapur dan Trombley (1999), keputusan investasi juga berhubungan dengan *investment opportunity set* (IOS) karena memberikan alternatif untuk masa mendatang. IOS tidak dapat diobservasi secara langsung sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Selanjutnya keputusan investasi disebut sebagai variabel dependen.

Penelitian ini penting dilakukan karena menurut peneliti bahwa ada hubungan antara variabel struktur modal dan keputusan investasi serta rasio pasar dengan keputusan investasi ditambah lagi penelitian tentang *herding* saat ini belum banyak diteliti, sehingga dikhawatirkan adanya pengaruh aspek psikologis yang diabaikan, padahal aspek psikologis ini tetap memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi. Dari penelitian terdahulu menunjukkan berbagai hasil mengenai struktur modal terhadap keputusan investasi seperti penelitian yang dilakukan oleh Risa Rosalita dalam karyanya tentang Hubungan Struktur Modal Dengan Keputusan Investasi menunjukkan hasil penelitian bahwa DAR, LDER dan EAR berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi sedangkan DER dan LDAR berpengaruh positif terhadap keputusan investasi yang diproksikan dengan rasio perubahan asset tetap (Risa Rosalita, 2014, p. 370-383).

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ana Ratmawati dan Lailatul Amanah, hasil penelitian ini dapat dikemukakan bahwa variabel kebijakan pendanaan yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi yang diwakili oleh Rasio Tobin's Q (Ana Ratmawati dan Lailatul Amanah, 2013, p. 150).

Selanjutnya penelitian serupa yang dilakukan oleh Putu Dina Aristya Dewi menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif bagi harga saham dan PBV berpengaruh signifikan positif bagi harga saham perusahaan bidang *Food and Beverage* di BEI tahun 2009-2011 (Putu Dina Aristya Dewi, 2013, p. 227). Penelitian ini didukung oleh Wakhid Hasan (2011) yang

menunjukkan hasil penelitiannya bahwa PBV secara parsial berpengaruh positif terhadap return.

Adapun penelitian tentang perilaku *herding* pernah dilakukan oleh Anny Laila dan Baldric (2010) yang membuktikan terdapat perilaku *herding reputasinal* dan *herding informasional* pada keputusan struktur modal. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Brown *et.al* (2006) yang menunjukkan bahwa pengungkapan ramalan belanja modal berhubungan positif dengan pengungkapan yang sama periode sebelumnya dalam perusahaan yang sama pula. Penemuan tersebut didukung pula oleh Richard W. Sias (2004) bahwa perilaku *herding* terdapat pula pada investor institusional yang mengikuti investor lain pada sekuritas yang sama sekalipun dalam *momentum trading*.

Objek penelitian dalam penelitian ini dilakukan pada Industri Dasar dan Kimia pada tahun 2010-2014 yang terdaftar di *Daftar Efek Syariah*. Alasan peneliti mengambil objek penelitian pada Industri Dasar dan Kimia karena Industri Dasar dan Kimia adalah salah satu sektor di perusahaan manufaktur dan merupakan suatu industri yang sangat penting bagi pertumbuhan perekonomian negara. Menurut Maryam, 2013 (dalam Risa Rosalita, 2014) pertumbuhan tertinggi dicapai kelompok industri pupuk, kimia, dan barang dari karet sebesar 8,91%. Pada tahun 2014, jumlah seluruh emiten di sektor industri dasar dan kimia adalah 62. Selain itu saham-saham yang ada di *Daftar Efek Syariah* memiliki karakteristik sesuai dengan *Syariah Islam*.

Dalam penentuan struktur modal perusahaan akan dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Itu sebabnya manajer perusahaan akan sangat hati-hati dalam mengambil keputusan struktur modal tersebut. Manajer perusahaan sebisa mungkin mempertahankan reputasi perusahaannya agar tidak dipandang jelek oleh para investor. Sehingga perusahaan berkesempatan untuk berekspansi lebih luas. Namun perlu diingat juga bahwasanya para manajer perusahaan tidaklah memiliki kemampuan yang sama dalam cara menentukan struktur modal perusahaannya. Ditambah lagi dengan kenyataan bahwa mengoptimalkan struktur modal dengan mendasarkan pada teori-teori struktur modal bukan suatu hal yang mudah. Selain itu juga terdapat keterbatasan informasi, kemampuan untuk mengorganisir informasi, waktu dan biaya. Hal tersebut mampu membuat manajer bertindak secara tidak rasional dengan cenderung meniru keputusan struktur modal yang dimiliki perusahaan lain yang sejenis dan dianggap memiliki reputasi yang lebih baik. Begitu pula dengan adanya keterbatasan dan ketidakmampuan seperti yang dijelaskan sebelumnya dapat menjadi penyebab manajer melakukan perilaku *herding* dalam mengambil keputusan. Dari penelitian yang dilakukan oleh Brown *et.al* (2006) tentang perilaku *herding* dalam pengungkapan sukarela belanja modal dapat juga dianalogikan dalam keputusan struktur modal.

Dalam melakukan kajian investasi, analisis fundamental saja belum cukup untuk dapat menguatkan keyakinan investor dalam mengambil keputusan investasi, maka juga diperlukan adanya analisis lain dengan melihat perbandingan antara harga saham dengan nilai bukunya (nilai sebenarnya), salah satunya dengan menggunakan rasio pasar. Investor akan memilih

perusahaan dengan nilai PBV tinggi yang berarti mencerminkan pasar semakin percaya dengan prospek perusahaan kedepannya.

Kegiatan valuasi ini membuktikan bahwa mencari saham yang menarik tidaklah mudah. Berbagai model mudah digunakan, namun tantangan yang sesungguhnya adalah mendapatkan nilai masukan yang sesuai. Melihat adanya kesulitan dan keterbatasan yang dihadapi analis saham tersebut, memungkinkan bahwa sebagian analis bertindak secara *irrational* dalam menilai saham perusahaan. Para analis cenderung hanya mengikuti keputusan yang diambil oleh analis lain atau mengikuti *noise* pada pasar modal. Sehingga diduga bahwa pada pasar modal Indonesia investor melakukan perilaku *herding*.

Dalam penelitian ini akan digunakan beberapa teori yang dapat menjelaskan variabel-variabel terkait seperti Teori Signalling, Teori Kandungan Informasi dan Teori *Herding*. Dari penjelasan diatas menuai pertanyaan tentang pengaruh yang disebabkan struktur modal dan rasio pasar terhadap keputusan investasi akan berubah jika terdapat perilaku *herding* . Uraian tersebut didukung dengan adanya penemuan terdahulu yang tidak konsisten. Maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul :

“Pengaruh Struktur Modal dan Rasio Pasar Terhadap Keputusan Investasi Dengan *Herding Behaviour* Sebagai Variabel Pemoderasi”

1.2. Rumusan Masalah

- 1.2.1. Bagaimana Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan investasi pada Industri Dasar dan Kimia?
- 1.2.2. Bagaimana Rasio pasar berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan investasi pada Industri Dasar dan Kimia?
- 1.2.3. Bagaimana *herding behaviour* dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dan keputusan investasi pada Industri Dasar dan Kimia?
- 1.2.4. Bagaimana *herding behaviour* dapat memoderasi hubungan antara rasio pasar dan keputusan investasi pada Industri Dasar dan Kimia?

1.3. Tujuan

- 1.3.1. Untuk menguji adanya pengaruh struktur modal terhadap keputusan investasi
- 1.3.2. Untuk menguji adanya pengaruh rasio pasar terhadap keputusan investasi
- 1.3.3. Untuk mendeteksi adanya perilaku *herding* antara struktur modal dan keputusan investasi.
- 1.3.4. Untuk mendeteksi adanya perilaku *herding* antara rasio pasar dan keputusan investasi.

1.4. Manfaat

1.4.1. Bagi peneliti selanjutnya

Memberi khazanah ilmu pengetahuan mengenai adanya perilaku *herding* pada interaksi antara penentuan struktur modal dan rasio pasar saham perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi baik yang dilakukan di pasar modal serta sebagai pendorong bagi peneliti tingkat lanjutan untuk melakukan penelitian lebih baik dan mendalam terhadap permasalahan yang sama sebagai tindak lanjut dari penelitian ini.

1.4.2. Bagi praktisi

Memberikan sudut pandang positif dalam proses pengambilan keputusan investasi dan dapat memperhitungkan faktor *herding* dalam pertimbangan investasinya dengan menjadikannya sebagai pembelajaran sosial. Sehingga diharapkan dapat mempertimbangkan faktor risiko jangka panjang.

1.4.3. Bagi Akademisi

Memberikan kesempatan kepada akademisi untuk dapat menguji relevansi teori yang telah terbangun dan diuji validitasnya berdasarkan data dan realita yang ada. Tujuan lain bagi akademisi juga dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi, informasi dan pertimbangan bagi penelitian-penelitian berikutnya yang berkaitan dengan struktur modal, rasio pasar, perilaku *herding* dan pengambilan keputusan investasi.

1.5. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan memberikan gambaran alur berpikir penyusun mulai awal penelitian hingga akhir penelitian. Sistematika penelitian ini terdiri dari lima bab bahasan sebagai berikut :

Bab pertama, bagian ini berupa pendahuluan. Bagian pendahuluan ini merupakan gambaran umum penulisan penelitian ini. Pendahuluan terdiri dari latar belakang yang menjelaskan mengapa penelitian ini dilakukan, pokok masalah yang akan dibahas dalam penelitian, tujuan dan kegunaan penelitian yang merupakan gambaran tujuan yang ingin dicapai oleh penyusun baik berupa manfaat secara akademik, manfaat praktis maupun kontribusi kebijakan, serta sistematika pembahasan yang merupakan gambaran secara singkat alur penyusunan penelitian ini.

Bab kedua dalam penelitian ini berupa landasan teori dari penelitian yang akan dilakukan. Bab kedua ini terdiri dari beberapa sub bab, antara lain : telaah pustaka berisikan kutipan-kutipan hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini, kerangka teori memuat hubungan anatar variabel berdasarkan teori, landasan teori sendiri menjadi acuan dalam pengembangan dalam pembahasan penelitian yang akan dilakukan serta pengembangan hipotesis yang akan diteliti selanjutnya.

Bab ketiga berisi mengenai paparan metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini. Metode penelitian tersebut akan menjelaskan mulai dari jenis penelitian apa yang akan dilakukan, sampel, populasi, teknik pengumpulan data, hingga teknik analisis apa yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Bab keempat terdiri dari uraian analisis dari hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif dan pembahasan lebih lanjut dari hasil penelitian tersebut.

Bab kelima merupakan penutup yang berisikan kesimpulan yang menjadi jawaban dari pokok masalah dalam penelitian ini, keterbatasan penelitian yang berisi kekurangan penyusun dalam melakukan penelitian ini serta saran yang diberikan penyusun untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

BAB V

SIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

5.1.Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh antara struktur modal dan rasio pasar terhadap keputusan investasi serta mendeteksi adanya perilaku herding yang mempengaruhinya pada Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di *Daftar Efek Syariah* periode 2010-2014. Dengan meletakkan variabel *herding behaviour* yang diproksikan dengan menggunakan metode CSAD sebagai variabel moderasi, maka penelitian ini menggunakan perhitungan *Moderate Regression Analysis*. Penelitian ini menggunakan alat analisis Eviews 8, maka berikut adalah hasil penelitian yang telah dilakukan:

5.1.1. Secara parsial diketahui bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien dalam keadaan minus dan nilai signifikansinya lebih besar daripada alpha. Maka hasil tersebut membuktikan bahwa pada Industri Dasar dan Kimia dalam menentukan struktur modal sangat memperhatikan prinsip kehati-hatian sesuai dengan tuntunan Islam. Sehingga penelitian ini menyatakan bahwa H_{A1} ditolak.

5.1.2. Secara parsial diketahui bahwa rasio pasar berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. rasio pasar digunakan untuk melihat seberapa jauh pasar menghargai atau menilai perusahaan tersebut. Rasio pasar yang positif menjadikan sinyal bagi investor untuk cenderung membeli saham tersebut disebabkan bahwa investor

percaya dengan prospek perusahaan yang bagus dimasa mendatang. Kesempatan berinvestasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan menandakan bahwa perusahaan mendapatkan respon positif dari pasar. Dari hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sesuai maka H_{A2} diterima.

5.1.3. Hasil penelitian diperoleh bahwa *herding* tidak dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dengan keputusan investasi. Maka penelitian yang telah dilakukan menyatakan bahwa H_{A3} ditolak.

5.1.4. Pengaruh *herding behaviour* dalam memoderasi hubungan rasio pasar dengan keputusan investasi digunakan metode perhitungan MRA. Hasil yang diperoleh bahwa *herding behaviour* dapat memoderasi hubungan antara rasio pasar dengan keputusan investasi yaitu dapat memperlemah. Sehingga H_{A4} dapat diterima.

5.2.Implikasi

Peneliti berharap hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam bidang keilmuan akademik. Kontribusi dan implikasi tersebut adalah sebagai berikut :

5.2.1 Berdasarkan hasil penelitian ini, struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan, karena secara praktiknya perusahaan dalam penelitian ini banyak yang mengalami kerugian karena pemahaman tentang struktur modal kurang optimal. Selain itu juga investor tidak terlalu melihat struktur modal sebagai pertimbangan utama dalam berinvestasi. Maka dari itu perlu peningkatan pemahaman tentang struktur modal oleh manajer perusahaan

maupun investor agar perusahaan dapat berkembang lebih luas lagi dan dapat menghasilkan keuntungan yang optimal.

- 5.2.2 Dalam hasil penelitian ini ditemukan bahwa investor dalam memilih saham perusahaan terhitung masih menggunakan nilai pasar dan nilai buku. Tetapi dalam menganalisisnya belum tentu dilakukan atas analisis sendiri. Maka dari itu penelitian ini dapat dijadikan sebagai pembelajaran sosial supaya para investor tidak hanya meniru hasil analisis dari investor lain sebab hal itu dapat mempengaruhi kesempatan tumbuh perusahaan yang dibeli sahamnya karena jumlah dana yang akan didapat oleh perusahaan dari pembelian saham tersebut.

5.3.Saran

Adapun beberapa saran bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan topik yang sama:

- 5.3.1. Diharapkan pada penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi dapat memasukkan variabel lain yang belum dimasukkan kedalam penelitian ini.
- 5.3.2. Dapat menggunakan proksi lain dalam mengukur variabel struktur modal, rasio pasar, *herding behaviour* dan keputusan investasi.
- 5.3.3. Melakukan penelitian terhadap jenis industri selain Industri Dasar dan Kimia sehingga didapatkan suatu hasil penelitian yang berbeda.
- 5.3.4. Regresi dengan variabel interaksi umumnya menimbulkan masalah karena akan terjadi multikolonieritas yang tinggi antara variabel

independen, untuk itu perlu dicari cara lain untuk menguji variabel moderating.



DAFTAR PUSTAKA

AL-QUR'AN

Q.S An Nisa (4)

Q.S Al Baqarah (2)

REFERENSI BUKU

Asri, Marwan. 2013. *Keuangan Keperilakuan*. Cet.1. Yogyakarta : BPFE

Aziz, Abdul. 2010. *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta.

Alim, Muhammad Nizaul. 2011. *Muhasabah Keuangan Syariah*. Solo: PT Aqwam Media Profetika

Bodie, Zvi, Alex Kane, Alan J. Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat

Darmadji, Tjiptono, Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: PT Salemba Empat

Fahmi, Ilham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan; Panduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor Untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis Dari Aspek Keuangan*. Bandung: cv ALFABETA

Ghazaly, Abdul Rahman. 2010. *Fiqh Muammalah*. Jakarta: Predana Media Group

Ghazali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gujarati, Damodar, Dawn C. Porter. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: PT Salemba Empat

Hadii, Syamsul. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi & Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.

Huda, Nurul, Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.

Huda, Nurul. 2012. *Keuangan Publik Islam: Pendekatan Teoritis dan Sejarah*. Jakarta: Prenada Media

Hanafi, Mamduh. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta

- Indriantoro, Nur, Bambang Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Kodrat, David Sukardi, Christina Herdinata. 2009. *Manajemen Keuangan Based on Empirical Research*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Mu'in, Drs.H.A, Drs. H. Asymuni A. Rahman dkk. 1986. *Ushul Fiqh Qaidah-Qaidah Istimbath dan Ijtihad (Metode Penggalian Hukum Islam)*. Jakarta. Proyek Pembinaan Prasarana dan Sarana Perguruan Tinggi Agama Islam, Dirjen Binbaga Islam Depag.
- Nofsinger, John R. 2014. *The Psychology of Investing*. USA : Pearson Education
- R. Murhadi, Dr. Werner. 2009. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta : PT Macana Jaya Cemerlang
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Cet-4. Yogyakarta :BPFE
- Sudarsono, Heri. 2003. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Ekonisia. FE UII.
- Suwardjono. 2003. *Akuntansi Pengantar*. Yogyakarta : BPFE UGM
- Werner, R Murhadi. 2009. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental dan Pendekatan Teknikal*. Jakarta: PT Salemba Empat
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN Maliki Press

REFERENSI JURNAL

- Angleng, Jaladri Windaestri. 2012."Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan (JRAK)* Vol.8 No.2

- Arieska, Metha, Barbara Gunawan. 2011. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 13 No 1:13-23.
- Bagus, Rista Santika. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol 3, No.2. ISSN: 1979-4878
- Brown, Nerissa, Kelsey D.Wei, Russ Wermer. 2009. "Analyst Recommendation, Mutual Fund Herding, And Overreaction In Stock Prices".
- Gunawan, Hari Wijayanto, Noer Azam Achsan, La Ode Abdul Rahman. Pendeteksian Perilaku Herding pada Pasar Saham Indonesia dan Asia Pasifik. *Forum Statistika dan Komputasi*. Oktober 2011 p: 16-23 Vol 16 No 2 ISSN : 0853-8115
- Hackbart, Dirk, David C. Mauer. 2012. "Optimal Priority Structure, Capital Structure, And Investment". *The Review Of Financial Studies*. Vol 25. No 3
- Hasnawati, Sri. 2005." Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta". *JAAI*, Vol.9 No.2.
- Jeni, Rengga. 2014. Pengaruh DER, DPS, ROA Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol 3 No 9.
- Kahneman, Daniel, Amos Tversky. 1979. "Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrika*, Vol 47. No 2, pp.263-292
- Margaretha, Farah, Aditya Rizky Ramadhan. 2010. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol 12 No 2
- Meldrick, Rouben, Andrew Ticoahu.2013. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Di Sektor Agriculture Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.2
- Myers, Steward C. 1976. Determinants Of Corporate Borrowing. *Sloan School Of Management Massachusetts Institute Of Technology*. WP 875-76

- Perdana, Tito Putra. 2007. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Beta Saham Terhadap Price To Book Value (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006". *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi*. Vol. 4, No.2
- Ratmawati, Ana dan Lailatul Amanah , "Pengaruh Arus Kas Operasi Dan kebijakan Pendanaan Terhadap Keputusan Investasi", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 1 (Januari 2013)
- Rolita, Risa. "Hubungan Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. vol 18 no 3 September 2014
- Safithri, Anny Laila dan Baldric, "Herding Pada Keputusan Struktur Modal". *Jurnal Akuntansi dan Menejemen*, Vol. 21 (April 2010)
- Scharfstein, David S. and Jeremy C. Stein. "Herd Behavior and Investment". *The American Economic Review*, Vol. 80, No. 3 (Jun., 1990), pp. 465-479
- Shefrin, Hers M, Meir Statman. 1984. "Explaining Investor Preference For Cash Dividends". *Journal Of Finance Economics*. North-Holland. 0304-405X/84
- Sias, Richard. 2004. "Institutional Herding". *The Review of Financial Studies*, Vol. 17, No. 1 (Spring, 2004), pp. 165-206
- Setiyono. 2014. Perilaku *Herding* dan Efisiensi Pasar Saham. *Indonesia Accounting Research Journal (IARN) (iarn. Detikjogja.com)*. Vol.2 No 2. Juli-Desember 2014. ISSN: 2303-2235, pp 122-144
- Sugiarto, Agung. 2011. Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham". *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol 3, No 1. ISSN: 2085-4277
- Tiara, Oktaviana Sari. 2013. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Manajemen Analysis Journal* ISSN: 2252-6552

REFERENSI SKRIPSI DAN TESIS

- Candra, Maximilian. 2013. *Pengukuran Dan Analisis Perilaku Herding Pada Saham IPO Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011*. Tesis.

Program Studi Magister Manajemen Kekhususan Manajemen Keuangan . Jakarta

Eko, Eva Hidayati. 2007. *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2005-2007*. Tesis. Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang

Kusnaeni, Diyah. 2012. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Program Sarjana Universitas Terbuka. Jakarta

Liana, Lie. 2009. Penggunaan MRA dengan SPSS Untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi dan Informatika DIN AMIK Vol XIV No 2*. ISSN: 0854-9524.

Muhammad, Iman. 2006. *Analisis Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Obat-Obatan Terbuka di Bursa Efek Jakarta (2001-2004)*

Syukron, Ali. "Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan di Daftar Efek Syariah Tahun 2006-2008". Skripsi Sarjana Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. 2010

Widodo, Saniman. 2007. *Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index(JII)*. Tesis. Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang

REFERENSI WEBSITE

<http://kolom.kontan.co.id/news/30/Perilaku-membebek-di-bursa> diakses pada 06 Februari 2012 / 00:00 WIB oleh Lukas Setya Atmaja, Chairman Department of Finance Prasetya Mulya Business School

<http://industri.kontan.co.id/news/pertumbuhan-industri-manufaktur-melaju> diakses pada Kamis, 02 Februari 2012 / 04:50 WIB oleh Reporter Narita Indrastiti

CURICULUM VITAI

Nama : **FITRA NUR USWATUN KHASANAH**

Jenis Kelamin : Perempuan

Tempat, Tanggal Lahir : Bantul, 20 Mei 1994

Alamat : Tawarsari 02/18, Wonosari, Wonosari,
Gunungkidul, Yogyakarta

Agama : Islam

Jurusan/Fakultas : Keuangan Islam/Ekonomi dan Bisnis
Islam UIN SunanKalijaga

Semester : VIII/Delapan (S1)

E-mail : fitranur86@gmail.com



Motto Hidup :

” إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ مَا بِقَوْمٍ حَتَّى يُغَيِّرُوا مَا بِأَنْفُسِهِمْ ”
” ان الصلاة والنسوق ومحيايا ومماة الله رب العالمين ”

"Jika tidak tahan susahnya belajar, maka akan menanggung pahitnya kebodohan"

RIWAYAT PENDIDIKAN :

No	Nama Sekolah	Tahun Lulus
1.	TK AISYIYAH WONOSARI	2000
2.	SD MUHAMMADIYAH WONOSARI	2006
3.	MTs MUALLIMAAT MUHAMMADIYAH	2009
4.	MA MUALLIMAAT MUHAMMADIYAH	2012
5.	UIN SUNAN KALIJAGA	2016

DAFTAR PUSTAKA

AL-QUR'AN

Q.S An Nisa (4)

Q.S Al Baqarah (2)

REFERENSI BUKU

Asri, Marwan. 2013. *Keuangan Keperilakuan*. Cet.1. Yogyakarta : BPFE

Aziz, Abdul. 2010. *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta.

Alim, Muhammad Nizaul. 2011. *Muhasabah Keuangan Syariah*. Solo: PT Aqwam Media Profetika

Bodie, Zvi, Alex Kane, Alan J. Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat

Darmadji, Tjiptono, Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: PT Salemba Empat

Fahmi, Ilham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan; Panduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor Untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis Dari Aspek Keuangan*. Bandung: cv ALFABETA

Ghazaly, Abdul Rahman. 2010. *Fiqh Muammalah*. Jakarta: Predana Media Group

Ghazali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gujarati, Damodar, Dawn C. Porter. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: PT Salemba Empat

Hadii, Syamsul. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi & Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.

Huda, Nurul, Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.

Huda, Nurul. 2012. *Keuangan Publik Islam: Pendekatan Teoritis dan Sejarah*. Jakarta: Prenada Media

Hanafi, Mamduh. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta

- Indriantoro, Nur, Bambang Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Kodrat, David Sukardi, Christina Herdinata. 2009. *Manajemen Keuangan Based on Empirical Research*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Mu'in, Drs.H.A, Drs. H. Asymuni A. Rahman dkk. 1986. *Ushul Fiqh Qaidah-Qaidah Istimbath dan Ijtihad (Metode Penggalan Hukum Islam)*. Jakarta. Proyek Pembinaan Prasarana dan Sarana Perguruan Tinggi Agama Islam, Dirjen Binbaga Islam Depag.
- Nofsinger, John R. 2014. *The Psychology of Investing*. USA : Pearson Education
- R. Murhadi, Dr. Werner. 2009. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta : PT Macana Jaya Cemerlang
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Cet-4. Yogyakarta :BPFE
- Sudarsono, Heri. 2003. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Ekonisia. FE UII.
- Suwardjono. 2003. *Akuntansi Pengantar*. Yogyakarta : BPFE UGM
- Werner, R Murhadi. 2009. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental dan Pendekatan Teknikal*. Jakarta: PT Salemba Empat
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN Maliki Press

REFERENSI JURNAL

- Angleng, Jaladri Windaestri. 2012."Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan (JRAK)* Vol.8 No.2

- Arieska, Metha, Barbara Gunawan. 2011. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 13 No 1:13-23.
- Bagus, Rista Santika. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol 3, No.2. ISSN: 1979-4878
- Brown, Nerissa, Kelsey D.Wei, Russ Wermer. 2009. "Analyst Recommendation, Mutual Fund Herding, And Overreaction In Stock Prices".
- Gunawan, Hari Wijayanto, Noer Azam Achsan, La Ode Abdul Rahman. Pendeteksian Perilaku Herding pada Pasar Saham Indonesia dan Asia Pasifik. *Forum Statistika dan Komputasi*. Oktober 2011 p: 16-23 Vol 16 No 2 ISSN : 0853-8115
- Hackbart, Dirk, David C. Mauer. 2012. "Optimal Priority Structure, Capital Structure, And Investment". *The Review Of Financial Studies*. Vol 25. No 3
- Hasnawati, Sri. 2005." Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta". *JAAI*, Vol.9 No.2.
- Jeni, Rengga. 2014. Pengaruh DER, DPS, ROA Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol 3 No 9.
- Kahneman, Daniel, Amos Tversky. 1979. "Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrika*, Vol 47. No 2, pp.263-292
- Margaretha, Farah, Aditya Rizky Ramadhan. 2010. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol 12 No 2
- Meldrick, Rouben, Andrew Ticoahu.2013. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Di Sektor Agriculture Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.2
- Myers, Steward C. 1976. Determinants Of Corporate Borrowing. *Sloan School Of Management Massachusetts Institute Of Technology*. WP 875-76

- Perdana, Tito Putra. 2007. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Beta Saham Terhadap Price To Book Value (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006". *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi*. Vol. 4, No.2
- Ratmawati, Ana dan Lailatul Amanah , "Pengaruh Arus Kas Operasi Dan kebijakan Pendanaan Terhadap Keputusan Investasi", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 1 (Januari 2013)
- Rolita, Risa. "Hubungan Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. vol 18 no 3 September 2014
- Safithri, Anny Laila dan Baldric, "Herding Pada Keputusan Struktur Modal". *Jurnal Akuntansi dan Menejemen*, Vol. 21 (April 2010)
- Scharfstein, David S. and Jeremy C. Stein. "Herd Behavior and Investment". *The American Economic Review*, Vol. 80, No. 3 (Jun., 1990), pp. 465-479
- Shefrin, Hers M, Meir Statman. 1984. "Explaining Investor Preference For Cash Dividends". *Journal Of Finance Economics*. North-Holland. 0304-405X/84
- Sias, Richard. 2004. "Institutional Herding". *The Review of Financial Studies*, Vol. 17, No. 1 (Spring, 2004), pp. 165-206
- Setiyono. 2014. Perilaku *Herding* dan Efisiensi Pasar Saham. *Indonesia Accounting Research Journal (IARN) (iarn. Detikjogja.com)*. Vol.2 No 2. Juli-Desember 2014. ISSN: 2303-2235, pp 122-144
- Sugiarto, Agung. 2011. Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham". *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol 3, No 1. ISSN: 2085-4277
- Tiara, Oktaviana Sari. 2013. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Manajemen Analysis Journal* ISSN: 2252-6552

REFERENSI SKRIPSI DAN TESIS

- Candra, Maximilian. 2013. *Pengukuran Dan Analisis Perilaku Herding Pada Saham IPO Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011*. Tesis.

Program Studi Magister Manajemen Kekhususan Manajemen Keuangan . Jakarta

Eko, Eva Hidayati. 2007. *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2005-2007*. Tesis. Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang

Kusnaeni, Diyah. 2012. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Program Sarjana Universitas Terbuka. Jakarta

Liana, Lie. 2009. Penggunaan MRA dengan SPSS Untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi dan Informatika DIN AMIK Vol XIV No 2*. ISSN: 0854-9524.

Muhammad, Iman. 2006. *Analisis Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Obat-Obatan Terbuka di Bursa Efek Jakarta (2001-2004)*

Syukron, Ali. "Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan di Daftar Efek Syariah Tahun 2006-2008". Skripsi Sarjana Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. 2010

Widodo, Saniman. 2007. *Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index(JII)*. Tesis. Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang

REFERENSI WEBSITE

<http://kolom.kontan.co.id/news/30/Perilaku-membebek-di-bursa> diakses pada 06 Februari 2012 / 00:00 WIB oleh Lukas Setya Atmaja, Chairman Department of Finance Prasetya Mulya Business School

<http://industri.kontan.co.id/news/pertumbuhan-industri-manufaktur-melaju> diakses pada Kamis, 02 Februari 2012 / 04:50 WIB oleh Reporter Narita Indrastiti

Lampiran I: Terjemahan

Al Baqarah (2) : 168	<i>“Wahai manusia! Makanlah yang halal lagi baik yang terdapat di bumi, dan janganlah kamu mengikuti langkah-langkah setan, sesungguhnya setan itu musuh yang nyata bagimu”.</i>
Al Baqarah (2) : 170	<i>“Dan apabila dikatakan kepada mereka, "Ikutilah apa yang telah diturunkan Allah," mereka menjawab, "(Tidak), Kami hanya mengikuti apa yang telah kami dapati dari nenek moyang kami". "(Apakah mereka akan mengikuti juga), walaupun nenek moyang mereka itu tidak mengetahui suatu apa pun, dan tidak mendapat petunjuk?”.</i>
An Nisa (4) : 9	<i>“Dan hendaklah takut (kepada Allah) orang-orang yang sekiranya mereka meninggalkan keturunan yang lemah di belakang mereka yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) nya. Oleh sebab itu, hendaklah mereka bertaqwa kepada Allah, dan hendaklah mereka berbicara dengan tutur kata yang benar”.</i>
Al Baqarah (2): 261	<i>“Orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah, kemudian tidak mengiringi apa yang dia infakkan itu dengan menyebut-nyebutnya dan menyakiti (perasaan si penerima), mereka memperoleh pahala di sisi Tuhan mereka. Tidak ada rasa takut pada mereka dan mereka tidak pula bersedih hati”.</i>

Daftar Perusahaan Objek Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ALKA	Alaska Industrindo Tbk
2	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
3	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
4	BRPT	Barito Pasific Tbk
5	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk
6	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	CTBN	Citra Turbindo Tbk
8	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
9	FNPI	Lotte Chemical Titan Tbk
10	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
11	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
12	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
13	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
14	KIAS	Keramik Alam Asri Industri Tbk
15	LION	Lion Metal Works Tbk
16	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
17	SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk
18	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
19	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
20	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
21	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk

Sumber : *Data diolah*, 2016

STRUKTUR MODAL (DER)

PERUSAHAAN	2010	2011	2012	2013	2014
ALKA	3,081162646	4,322929733	1,6972947	3,054915874	2,87247405
AMFG	0,287441201	0,254239698	0,2679317	0,282051068	0,23040235
ARNA	1,103681875	0,720930397	0,5498464	0,477241049	0,3803259
BRPT	0,87825298	0,957029779	1,6969304	1,78895351	1,67334058
BTON	0,227344683	0,288636435	0,2820451	0,268834303	0,18765198
CPIN	0,454311389	0,42955762	0,510265	0,580000703	0,90641397
CTBN	1,41878758	0,694824895	0,8823467	0,816737759	0,77649105
DPNS	0,368549061	0,313743136	0,1859966	0,147451123	0,13891186
FPNI	1,295989538	1,71732069	2,0182477	1,919073805	1,75948345
GDST	0,664158845	0,311374448	0,467947	0,347218174	0,55623657
IGAR	0,184926704	0,223677622	0,2905187	0,394271178	0,32811977
INTP	0,171712215	0,153641002	0,1718146	0,157959937	0,16542263
JPRS	0,37032539	0,296103525	0,1470394	0,038671379	0,04311987
KIAS	2,881078011	0,915573468	0,0852983	0,109327482	0,11136901
LION	0,169167499	0,211067953	0,1658493	0,199102159	0,35155666
LMSH	0,671464809	0,713540911	0,3180975	0,282701576	0,20667648
SMGR	0,28198647	0,345294034	0,4632148	0,412260051	0,37245203
TOTO	0,729974935	0,761337754	0,6953055	0,686068638	0,64660602
TPIA	0,870602847	1,012015009	2,2117302	1,230079163	1,17630611
UNIC	0,834307342	0,96343102	0,7767274	0,851530967	0,64463754
YPAS	1,015143791	0,98542184	1,1230872	2,593898509	0,97983541

Sumber : *Data diolah 2016*

RASIO PASAR (PBV)

PERUSAHAAN	2010	2011	2012	2013	2014
ALKA	2,082325955	1,149972	1,018549	1,021131	1,445061
AMFG	1,365872187	1,325145	1,466044	1,100435	1,097046
ARNA	1,282353912	1,386471	4,976763	1,958378	1,750392
BRPT	1,043516639	0,5448	0,311128	0,220564	0,159633
BTON	0,836634455	0,654546	1,113281	0,713167	0,662847
CPIN	6,731833479	5,696077	7,32012	5,561633	5,664151
CTBN	17,67632385	23,4032	24,68298	23,86747	28,99568
DPNS	1,118150679	1,792359	0,819348	0,69656	0,495119
FPNI	61,50372651	78,66223	20,69871	50,8001	0,434409
GDST	2,031862453	1,419156	1,116878	0,797365	0,970305
IGAR	0,696221233	1,589191	1,434032	1,270474	1,162433
INTP	4,489859589	3,989144	4,255871	3,20418	3,713195
JPRS	1,449351365	1,077397	0,712212	0,558588	0,510358
KIAS	2,500147997	0,590546	0,746397	0,637914	0,58507
LION	0,760442916	0,904071	1,454878	1,50124	1,089576
LSMH	0,984923942	0,839122	1,033579	0,695223	0,534018
SMGR	4,617298599	4,646969	5,175631	3,849344	3,843248
TOTO	30617,41658	32566,28	3667,638	3682,973	1599,308
TPIA	1,462520221	1,096704	1,914998	0,870604	0,903269
UNIC	0,561502017	0,588571	0,564575	0,410975	0,340303
YPAS	0,351645721	0,312185	0,27681	0,262746	0,210033

Sumber : Data diolah, 2016

PERILAKU HERDING (CSAD)

PERUSAHAAN	2010	2011	2012	2013	2014
ALKA	-0,02197	-0,47775	-0,81248	-0,93099	-0,82271
AMFG	0,079937	1,683297	1,782237	1,906102	1,759628
ARNA	0,02327	0,499487	0,875856	4,12734	5,081342
BRPT	-0,02768	-0,59913	0,687856	-1,54023	-1,5729
BTON	-0,01054	-0,22356	-0,22257	0,682721	0,480533
CPIN	0,006477	2,635154	2,791761	3,329912	3,258199
CTBN	-0,03102	-0,61951	0,012189	-0,07633	-0,04994
DPNS	-0,0253	-0,50185	0,059713	-0,4888	-0,29242
FPNI	-0,03578	-0,7478	-0,69624	-1,07571	-1,11409
GDST	-0,03959	-0,84208	-1,07124	-1,3588	-1,54099
IGAR	0,002318	0,107249	1,262475	0,928721	0,730818
INTP	-0,01435	-0,30309	1,287618	-0,08152	-0,17561
JPRS	0,034699	0,719344	0,511284	0,07515	-0,10228
KIAS	-0,0353	-0,75247	-0,918	0,223483	0,115104
LION	0,016604	0,365344	0,739237	1,557864	1,688533
LMSH	0,025651	0,536202	0,480523	0,346293	0,107438
SMGR	-0,01006	-0,20275	-0,01919	0,218483	0,119152
TOTO	0,148985	3,140582	3,331237	2,39034	2,542914
TPIA	0,004699	0,085678	-0,14795	0,364483	0,058961
UNIC	-0,0334	-0,69842	-0,64648	-0,77166	-8,67766
YPAS	-0,01197	0,208477	-0,29019	-0,42776	-12,1052

Sumber : Data diolah, 2016

KEPUTUSAN INVESTASI (PER)

PERUSAHAAN	2010	2011	2012	2013	2014
ALKA	19,5122	5,612245	11	-200	34,61538
AMFG	7,601573	8,440722	10,38798	8,974359	7,615894
ARNA	6,733225	6,936526	19,23754	25,601	24,63194
BRPT	-18,4974	-42,2473	-3,32452	-8,36735	-24,1261
BTON	7,291443	3,149384	5,088689	3,825023	12,73885
CPIN	13,62963	14,93056	22,2561	21,91558	35,3271
CTBN	12,02918	7,438066	0,995095	1,022681	0,990629
DPNS	9,654243	60,27165	6,003431	2,68848	7,575107
FPNI	3,832907	7,490494	3,94457	8,237477	6,038167
GDST	7,619048	10,75	18	7,818182	-60,5882
IGAR	6,354009	12,65991	12,67756	14,54635	9,394572
INTP	18,20776	17,45138	17,36272	14,69508	17,4581
JPRS	15,29133	9,651741	25,38462	13,5	-26,8889
KIAS	54,33526	-30,4878	34,51677	32,97872	25,04259
LION	5,114401	5198,02	6337,599	9638,554	9,872611
LMSH	6,266319	4,405286	2,44186	5,340454	8,365759
SMGR	15,41599	17,29607	19,40024	15,63536	17,27079
TOTO	9969,325	113,6364	13,97059	32,21757	13,38384
TPIA	-22,2964	95,10223	15,52398	80,95238	39,81209
UNIC	20,25232	11,55088	25,72546	7,087199	18,19981
YPAS	21,25	27,2	26,8	73,33333	-38,4615

Sumber : Data diolah, 2016

Hasil Output Statistik Deskriptif

	PER?	PBV?	DER?	CSAD?
Mean	307.6381	691.5665	0.768626	131.2484
Median	12.02918	1.149972	0.477241	60.61905
Maximum	9969.325	32566.28	4.322930	10900.00
Minimum	-200.0000	0.159633	0.038671	-32300.00
Std. Dev.	1549.347	4360.400	0.772916	5937.879
Skewness	5.319676	6.899762	2.061808	-4.201932
Kurtosis	30.64382	49.26337	7.740430	24.06295
Jarque-Bera	3838.523	10196.93	172.7070	2249.944
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	32302.00	72614.49	80.70578	13781.08
Sum Sq. Dev.	2.50E+08	1.98E+09	62.12946	3.67E+09
Observations	105	105	105	105
Cross sections	21	21	21	21

Sumber: *Data diolah*, 2016

PERHITUNGAN REGRESI***Variabel Independen: Struktur Modal (DER) dan Rasio Pasar (PBV)*****COMMON EFFECT**

Dependent Variable: PER?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 03/17/16 Time: 10:01
 Sample: 2010 2014
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 21
 Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	363.2210	197.1479	1.842378	0.0683
DER?	-202.6394	180.0770	-1.125293	0.2631
PBV?	0.144847	0.031920	4.537787	0.0000
R-squared	0.176868	Mean dependent var	307.6381	
Adjusted R-squared	0.160728	S.D. dependent var	1549.347	
S.E. of regression	1419.384	Akaike info criterion	17.38199	
Sum squared resid	2.05E+08	Schwarz criterion	17.45782	
Log likelihood	-909.5544	Hannan-Quinn criter.	17.41272	
F-statistic	10.95848	Durbin-Watson stat	1.513797	
Prob(F-statistic)	0.000049			

FIXED EFFECT

Dependent Variable: PER?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 03/17/16 Time: 10:02
 Sample: 2010 2014
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 21
 Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	224.7862	272.0478	0.826275	0.4110
DER?	-40.72706	316.9510	-0.128496	0.8981
PBV?	0.165068	0.038883	4.245225	0.0001
Fixed Effects				

(Cross)	
_ALKA--C	-128.4444
_AMFG--C	-205.6231
_ARNA--C	-182.2068
_BRPT--C	-187.2009
_BTON--C	-208.2804
_CPIN--C	-180.7337
_CTBN--C	-186.8265
_DPNS--C	-198.3050
_FPNI--C	-154.9322
_GDST--C	-209.1588
_IGAR--C	-202.2840
_INTP--C	-201.7163
_JPRS--C	-210.2484
_KIAS--C	-168.2584
_LION--C	4021.791
_LMSH--C	-201.6985
_SMGR--C	-193.2389
_TOTO--C	-549.0088
_TPIA--C	-130.2225
_UNIC--C	-175.1475
_YPAS--C	-148.2555

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.510099	Mean dependent var	307.6381
Adjusted R-squared	0.378662	S.D. dependent var	1549.347
S.E. of regression	1221.273	Akaike info criterion	17.24403
Sum squared resid	1.22E+08	Schwarz criterion	17.82537
Log likelihood	-882.3115	Hannan-Quinn criter.	17.47960
F-statistic	3.880942	Durbin-Watson stat	2.600001
Prob(F-statistic)	0.000004		

RANDOM EFFECT

Dependent Variable: PER?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 03/17/16 Time: 10:02

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 21

Total pool (balanced) observations: 105

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	314.5502	269.8487	1.165654	0.2465
DER?	-148.6613	221.6331	-0.670754	0.5039
PBV?	0.155231	0.033719	4.603719	0.0000
Random Effects				
(Cross)				
_ALKA--C	71.37519			
_AMFG--C	-179.2867			
_ARNA--C	-135.8443			
_BRPT--C	-84.63992			
_BTON--C	-182.0551			
_CPIN--C	-139.9264			
_CTBN--C	-119.1219			
_DPNS--C	-176.7998			
_FPNI--C	-37.79767			
_GDST--C	-166.7975			
_IGAR--C	-175.6011			
_INTP--C	-183.9182			
_JPRS--C	-188.5877			
_KIAS--C	-113.8530			
_LION--C	2657.845			
_LMSH--C	-164.0281			
_SMGR--C	-162.9220			
_TOTO--C	-282.7953			
_TPIA--C	-53.51267			
_UNIC--C	-118.9495			
_YPAS--C	-62.78318			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			781.5866	0.2906
Idiosyncratic random			1221.273	0.7094
Weighted Statistics				
R-squared	0.176982	Mean dependent var	176.2151	
Adjusted R-squared	0.160845	S.D. dependent var	1323.414	
S.E. of regression	1212.319	Sum squared resid	1.50E+08	
F-statistic	10.96709	Durbin-Watson stat	2.097345	
Prob(F-statistic)	0.000049			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.175298	Mean dependent var	307.6381	
Sum squared resid	2.06E+08	Durbin-Watson stat	1.527129	

Lampiran VIII: Perhitungan MRA Variabel Struktur Modal

PERHITUNGAN MRA (*Moderate Regression Analysis*)

Variabel Independen : Struktur Modal (DER)

COMMON EFFECT

Dependent Variable: PER?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 03/17/16 Time: 10:03
 Sample: 2010 2014
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 21
 Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	172.9709	218.5855	0.791319	0.4306
DER?	-78.42485	189.6130	-0.413605	0.6800
CSAD?	0.390891	0.107906	3.622501	0.0005
DERCSAD?	-0.573213	0.168980	-3.392189	0.0010
R-squared	0.127278	Mean dependent var	307.6381	
Adjusted R-squared	0.101356	S.D. dependent var	1549.347	
S.E. of regression	1468.732	Akaike info criterion	17.45954	
Sum squared resid	2.18E+08	Schwarz criterion	17.56064	
Log likelihood	-912.6257	Hannan-Quinn criter.	17.50051	
F-statistic	4.909977	Durbin-Watson stat	1.243389	
Prob(F-statistic)	0.003165			

FIXED EFFECT

Dependent Variable: PER?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 03/17/16 Time: 10:03
 Sample: 2010 2014
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 21
 Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	231.0962	288.4201	0.801248	0.4253
DER?	-11.21831	325.6426	-0.034450	0.9726

CSAD?	0.241127	0.127560	1.890311	0.0623
DERCSAD?	-0.213562	0.193356	-1.104499	0.2726
Fixed Effects				
(Cross)				
_ALKA--C	-272.1653			
_AMFG--C	-473.2129			
_ARNA--C	-241.8438			
_BRPT--C	-271.2766			
_BTON--C	-250.8046			
_CPIN--C	-318.8716			
_CTBN--C	-337.2940			
_DPNS--C	-217.4495			
_FPNI--C	-208.7973			
_GDST--C	-222.6269			
_IGAR--C	-239.4161			
_INTP--C	-801.8154			
_JPRS--C	-177.1269			
_KIAS--C	-207.0649			
_LION--C	2972.418			
_LMSH--C	-857.3053			
_SMGR--C	-832.0448			
_TOTO--C	3489.032			
_TPIA--C	-132.5017			
_UNIC--C	-205.2129			
_YPAS--C	-194.6201			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.489949	Mean dependent var	307.6381
Adjusted R-squared	0.345120	S.D. dependent var	1549.347
S.E. of regression	1253.804	Akaike info criterion	17.30338
Sum squared resid	1.27E+08	Schwarz criterion	17.91000
Log likelihood	-884.4276	Hannan-Quinn criter.	17.54920
F-statistic	3.382946	Durbin-Watson stat	2.483135
Prob(F-statistic)	0.000027		

RANDOM EFFECT

Dependent Variable: PER?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 03/17/16 Time: 10:04

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 21

Total pool (balanced) observations: 105

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	204.9884	231.6433	0.884931	0.3783
DER?	-72.87644	195.4447	-0.372875	0.7100
CSAD?	0.339115	0.102830	3.297840	0.0013
DERCSAD?	-0.455545	0.159623	-2.853873	0.0052
Random Effects				
(Cross)				
_ALKA--C	-57.89900			
_AMFG--C	-202.6703			
_ARNA--C	-73.02809			
_BRPT--C	-114.1080			
_BTON--C	-90.78603			
_CPIN--C	-79.09498			
_CTBN--C	-38.39543			
_DPNS--C	-74.90894			
_FPNI--C	-34.74286			
_GDST--C	-70.90710			
_IGAR--C	-84.29939			
_INTP--C	-394.2537			
_JPRS--C	-52.74492			
_KIAS--C	-56.48185			
_LION--C	1185.959			
_LMSH--C	-384.2747			
_SMGR--C	-329.9110			
_TOTO--C	1046.374			
_TPIA--C	-2.289111			
_UNIC--C	-51.72324			
_YPAS--C	-39.81449			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			479.6067	0.1276
Idiosyncratic random			1253.804	0.8724

PERHITUNGAN MRA (*Moderate Regression Analysis*)

Variabel Independen : Rasio Pasar (PBV)

COMMON EFFECT

Dependent Variable: PER?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 03/17/16 Time: 10:05
 Sample: 2010 2014
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 21
 Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	155.1639	116.5637	1.331152	0.1861
PBV?	8.751157	1.272050	6.879570	0.0000
CSAD?	0.104954	0.021976	4.775830	0.0000
PBVCSAD?	-11.53925	1.705171	-6.767209	0.0000
R-squared	0.439426	Mean dependent var	307.6381	
Adjusted R-squared	0.422776	S.D. dependent var	1549.347	
S.E. of regression	1177.121	Akaike info criterion	17.01688	
Sum squared resid	1.40E+08	Schwarz criterion	17.11798	
Log likelihood	-889.3863	Hannan-Quinn criter.	17.05785	
F-statistic	26.39087	Durbin-Watson stat	1.214016	
Prob(F-statistic)	0.000000			

FIXED EFFECT

Dependent Variable: PER?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 03/17/16 Time: 10:05
 Sample: 2010 2014
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 21
 Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	150.4719	103.0943	1.459557	0.1483
PBV?	8.136828	1.032045	7.884181	0.0000
CSAD?	0.067277	0.061263	1.098173	0.2754
PBVCSAD?	-10.69139	1.393443	-7.672645	0.0000

Fixed Effects

(Cross)

_ALKA--C	-135.6541
_AMFG--C	-240.1980
_ARNA--C	-154.1135
_BRPT--C	-141.1024
_BTON--C	-158.7944
_CPIN--C	-218.9204
_CTBN--C	-229.7249
_DPNS--C	-141.0811
_FPNI--C	270.2860
_GDST--C	-154.4523
_IGAR--C	-153.9543
_INTP--C	-350.6658
_JPRS--C	-134.3699
_KIAS--C	-120.8485
_LION--C	3708.426
_LMSH--C	-384.1502
_SMGR--C	-423.1054
_TOTO--C	-488.0492
_TPIA--C	-89.74280
_UNIC--C	-135.9616
_YPAS--C	-123.8233

Effects Specification**Cross-section fixed (dummy variables)**

R-squared	0.718392	Mean dependent var	307.6381
Adjusted R-squared	0.638429	S.D. dependent var	1549.347
S.E. of regression	931.6348	Akaike info criterion	16.70939
Sum squared resid	70303418	Schwarz criterion	17.31601
Log likelihood	-853.2430	Hannan-Quinn criter.	16.95520
F-statistic	8.984061	Durbin-Watson stat	2.381629
Prob(F-statistic)	0.000000		

RANDOM EFFECT

Dependent Variable: PER?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 03/17/16 Time: 10:06

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 21

Total pool (balanced) observations: 105

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	163.2495	169.7062	0.961954	0.3384
PBV?	8.344239	1.023066	8.156109	0.0000
CSAD?	0.093299	0.024072	3.875801	0.0002
PBVCSAD?	-11.00290	1.371770	-8.020947	0.0000
Random Effects				
(Cross)				
_ALKA--C	-102.3052			
_AMFG--C	-204.5230			
_ARNA--C	-122.7718			
_BRPT--C	-101.6764			
_BTON--C	-124.5342			
_CPIN--C	-185.5418			
_CTBN--C	-202.3851			
_DPNS--C	-109.8543			
_FPNI--C	192.3014			
_GDST--C	-117.7759			
_IGAR--C	-120.5818			
_INTP--C	-310.7130			
_JPRS--C	-100.6535			
_KIAS--C	-95.16647			
_LION--C	2517.181			
_LMSH--C	-346.1860			
_SMGR--C	-383.6298			
_TOTO--C	190.4712			
_TPIA--C	-69.61922			
_UNIC--C	-106.0643			
_YPAS--C	-95.97137			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			649.9696	0.3274
Idiosyncratic random			931.6348	0.6726
Weighted Statistics				
R-squared	0.490759	Mean dependent var	166.0197	
Adjusted R-squared	0.475633	S.D. dependent var	1309.889	
S.E. of regression	948.5323	Sum squared resid	90871068	
F-statistic	32.44483	Durbin-Watson stat	1.855398	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.437451	Mean dependent var	307.6381	
Sum squared resid	1.40E+08	Durbin-Watson stat	1.200526	



UJI HAUSMAN, UJI LIKELIHOOD, UJI LM

PERHITUNGAN REGRESI

UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.509792	2	0.7750

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
	-	-	51336.7220	
DER?	40.727056	148.661333	05	0.6338
PBV?	0.165068	0.155231	0.000375	0.6115

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PER?

Method: Panel Least Squares

Date: 03/17/16 Time: 10:02

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 21

Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	224.7862	272.0478	0.826275	0.4110
DER?	-40.72706	316.9510	-0.128496	0.8981
PBV?	0.165068	0.038883	4.245225	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.510099	Mean dependent var	307.6381
Adjusted R-squared	0.378662	S.D. dependent var	1549.347
S.E. of regression	1221.273	Akaike info criterion	17.24403
Sum squared resid	1.22E+08	Schwarz criterion	17.82537

Log likelihood	-882.3115	Hannan-Quinn criter.	17.47960
F-statistic	3.880942	Durbin-Watson stat	2.600001
Prob(F-statistic)	0.000004		

UJI LIKELIHOOD

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.788820	(20,82)	0.0006
Cross-section Chi-square	54.485848	20	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: PER?

Method: Panel Least Squares

Date: 03/17/16 Time: 10:03

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 21

Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	363.2210	197.1479	1.842378	0.0683
DER?	-202.6394	180.0770	-1.125293	0.2631
PBV?	0.144847	0.031920	4.537787	0.0000
R-squared	0.176868	Mean dependent var	307.6381	
Adjusted R-squared	0.160728	S.D. dependent var	1549.347	
S.E. of regression	1419.384	Akaike info criterion	17.38199	
Sum squared resid	2.05E+08	Schwarz criterion	17.45782	
Log likelihood	-909.5544	Hannan-Quinn criter.	17.41272	
F-statistic	10.95848	Durbin-Watson stat	1.513797	
Prob(F-statistic)	0.000049			

PERHITUNGAN MRA

Variabel Independen : Struktur Modal (DER)

UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.589868	3	0.0002

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
	-		67844.4455	
DER?	11.218306	-72.876440	62	0.8129
CSAD?	0.241127	0.339115	0.005698	0.1942
DERCSAD?	-0.213562	-0.455545	0.011907	0.0266

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PER?

Method: Panel Least Squares

Date: 03/17/16 Time: 10:04

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 21

Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	231.0962	288.4201	0.801248	0.4253
DER?	-11.21831	325.6426	-0.034450	0.9726
CSAD?	0.241127	0.127560	1.890311	0.0623
DERCSAD?	-0.213562	0.193356	-1.104499	0.2726

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.489949	Mean dependent var	307.6381
Adjusted R-squared	0.345120	S.D. dependent var	1549.347

S.E. of regression	1253.804	Akaike info criterion	17.30338
Sum squared resid	1.27E+08	Schwarz criterion	17.91000
Log likelihood	-884.4276	Hannan-Quinn criter.	17.54920
F-statistic	3.382946	Durbin-Watson stat	2.483135
Prob(F-statistic)	0.000027		

UJI LIKELIHOOD

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.879747	(20,81)	0.0004
Cross-section Chi-square	56.396175	20	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: PER?

Method: Panel Least Squares

Date: 03/17/16 Time: 10:04

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 21

Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	172.9709	218.5855	0.791319	0.4306
DER?	-78.42485	189.6130	-0.413605	0.6800
CSAD?	0.390891	0.107906	3.622501	0.0005
DERCSAD?	-0.573213	0.168980	-3.392189	0.0010

R-squared	0.127278	Mean dependent var	307.6381
Adjusted R-squared	0.101356	S.D. dependent var	1549.347
S.E. of regression	1468.732	Akaike info criterion	17.45954
Sum squared resid	2.18E+08	Schwarz criterion	17.56064
Log likelihood	-912.6257	Hannan-Quinn criter.	17.50051
F-statistic	4.909977	Durbin-Watson stat	1.243389
Prob(F-statistic)	0.003165		

PERHITUNGAN MRA

Variabel Independen : Rasio Pasar (PBV)

UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.696994	3	0.0822

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
PBV?	8.136828	8.344239	0.018452	0.1268
CSAD?	0.067277	0.093299	0.003174	0.6441
	-			
PBVCSAD?	10.691390	-11.002896	0.059929	0.2032

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PER?

Method: Panel Least Squares

Date: 03/17/16 Time: 10:06

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 21

Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	150.4719	103.0943	1.459557	0.1483
PBV?	8.136828	1.032045	7.884181	0.0000
CSAD?	0.067277	0.061263	1.098173	0.2754
PBVCSAD?	-10.69139	1.393443	-7.672645	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.718392	Mean dependent var	307.6381
Adjusted R-squared	0.638429	S.D. dependent var	1549.347

S.E. of regression	931.6348	Akaike info criterion	16.70939
Sum squared resid	70303418	Schwarz criterion	17.31601
Log likelihood	-853.2430	Hannan-Quinn criter.	16.95520
F-statistic	8.984061	Durbin-Watson stat	2.381629
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI LIKELIHOOD

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.011984	(20,81)	0.0000
Cross-section Chi-square	72.286494	20	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: PER?

Method: Panel Least Squares

Date: 03/17/16 Time: 10:06

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 21

Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	155.1639	116.5637	1.331152	0.1861
PBV?	8.751157	1.272050	6.879570	0.0000
CSAD?	0.104954	0.021976	4.775830	0.0000
PBVCSAD?	-11.53925	1.705171	-6.767209	0.0000
R-squared	0.439426	Mean dependent var	307.6381	
Adjusted R-squared	0.422776	S.D. dependent var	1549.347	
S.E. of regression	1177.121	Akaike info criterion	17.01688	
Sum squared resid	1.40E+08	Schwarz criterion	17.11798	
Log likelihood	-889.3863	Hannan-Quinn criter.	17.05785	
F-statistic	26.39087	Durbin-Watson stat	1.214016	
Prob(F-statistic)	0.000000			

UJI LM REGRESI

	Res- _ALKA	Res- _AMFG	Res- _ARN A	Res- _BRPT	Res- _BTO N	Res- _CPIN	Res- _CTB N	Res- _DPNS	Res- _FPNI	Res- _GDST	Res- _IGAR	Res- _INTP	Res- _JPRS	Res- _KIAS	Res- _LION	Res- _LMS H	Res- _SMG R	Res- _TOT O	Res- _TPIA	Res- _UNIC	Res- _YPAS
2010	280,35453	-297,5704	-133,024	-203,901	-309,982	-258,505	-66,2499	-279,046	-105,678	-221,312	-319,494	-310,868	-273,097	274,572	-323,937	-221,032	-291,332	5319,198	-209,311	-173,986	-136,314
2011	518,22058	-303,4533	-210,396	-211,615	-301,677	-262,07	-218,374	-239,632	-19,1276	-289,58	-305,465	-315,214	-293,723	-208,263	4877,439	-214,346	-276,628	-4812,42	-63,2035	-156,526	-136,381
2012	-8,429766	-298,7519	-233,284	-22,7256	-301,14	-238,625	-187,003	-319,646	46,7019 2	-250,558	-291,881	-311,658	-308,144	-311,528	6007,775	-296,47	-250,705	-739,599	100,209 3	-180,182	-108,879
2013	55,677414	-297,2514	-241,196	-9,10784	-305,023	-224,58	-200,152	-330,754	26,5382 1	-285,158	-268,964	-316,981	-341,966	-308,181	9315,462	-300,695	-264,603	-725,445	-33,1322	-183,64	235,700 3
2014	253,26149	-309,0754	-261,774	-48,2855	-312,552	-145,039	-209,083	-327,569	-0,7051	-311,234	-287,505	-312,78	-381,446	-315,695	-282,267	-313,052	-271,033	-450,464	-85,1738	-214,442	-203,16
Rata2	219,81685	-301,2205	-215,935	-99,1271	-306,075	-225,764	-176,172	-299,329	-10,4542	-271,568	-294,662	-313,5	-319,675	-173,819	3918,894	-269,119	-270,86	-281,746	-58,1222	-181,755	-69,8067
Rata2 kuadrat	48319,447	90733,77 4	46627,82	9826,17 4	93681,86	50969,3 8	31036,6 9	89598,1 1	109,289 3	73749,4 3	86825,5 9	98282,3 5	102192, 2	30213,0 3	1535773 2	72424,96	73365,31	79380,93	3378,19 4	33034,9 3	4872,97 7
JML	16476355																				
	Res- _ALKA	Res- _AMFG	Res- _ARNA	Res- _BRPT	Res- _BTO N	Res- _CPIN	Res- _CTB N	Res- _DPNS	Res- _FPNI	Res- _GDST	Res- _IGAR	Res- _INTP	Res- _JPRS	Res- _KIAS	Res- _LION	Res- _LMS H	Res- _SMG R	Res- _TOTO	Res- _TPIA	Res- _UNIC	Res- _YPAS
2010	78598,662	88548,132	17695,41	41575,6	96088,7	66824,8 8	4389,05 3	77866,7 7	11167,8 8	48978,7 9	102076, 7	96638,8 8	74582,0 4	75389,8 1	104935	48855,21	84874,49	2829386 8	43811,0 4	30271,3	18581,4 6
2011	268552,57	92083,885	44266,65	44781,0 5	91009,22	68680,8	47687,1 7	57423,6 3	365,866 5	83856,4 9	93309,1 1	99359,7 6	86273,2 2	43373,5 2	2378940 6	45944,11	76522,98	2315940 2	3994,68 5	24500,4 9	18599,7 6
2012	71,060953	89252,683	54421,34	516,454 6	90685,38	56942,1	34970,1	102173, 6	2181,07	62779,4 7	85194,3 1	97130,9 3	94952,4 8	97049,4 4	3609335 9	87894,34	62852,94	547006,6	10041,9	32465,4 7	11854,7 2
2013	3099,9744	88358,396	58175,44	82,9527 5	93038,96	50436,1 9	40060,9 1	109398, 2	704,276 7	81315,2 3	72341,5 4	100477, 1	116940, 5	94975,3 1	8677782 6	90417,36	70014,8	526270,2	1097,74 5	33723,5 1	55554,6 4
2014	64141,382	95527,629	68525,43	2331,49 2	97689,06	21036,3 6	43715,5 5	107301, 2	0,49716 3	96866,8 3	82659,0 3	97831,0 9	145501, 1	99663,6 1	79674,66	98001,44	73459,14	202917,5	7254,57 6	45985,1 7	41273,8 7
Jml rata rata	414463,64	453770,73	243084,3	89287,5 5	468511,3	263920, 3	170822, 8	454163, 4	14419,5 9	373796, 8	435580, 7	491437, 7	518249, 3	410451, 7	1,47E+0 8	371112,5	367724,3	5272946 5	66199,9 4	166945, 9	145864, 5
Jml	20549447 3																				

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{T^2 \sum \bar{e}^2}{\sum e^2} - 1 \right]^2$$

$$LM = \frac{21.5}{2(5-1)} \left[\frac{5^2 16476355}{205494473} - 1 \right]^2$$

$$LM = 27.630927$$

UJI LM PERHITUNGAN MRA DENGAN VARIABEL DER

	Res- _ALKA	Res- _AMFG	Res- _ARN A	Res- _BRPT	Res- _BTO N	Res- _CPIN	Res- _CTB N	Res- _DPNS	Res- _FPNI	Res- _GDS T	Res- _IGAR	Res- _INTP	Res- _JPRS	Res- _KIAS	Res- _LION	Res- _LMS H	Res- _SMG R	Res- _TOT O	Res- _TPIA	Res- _UNI C	Res- _YPAS
2010	71,80875 9	-150,9027	-78,8181	-124,735	-147,788	-133,031	-14,4754	-136,808	-67,2488	-113,25	-155,709	156,616	-127,829	106,172	-174,884	-114,102	-157,274	9868,028	-131,239	-86,581	-72,1107
2011	-350,101	-348,8892	-107,815	-205,868	-149,976	-179,531	-98,0525	-143,921	-23,0843	-131,004	-211,127	398,706	-117,455	-133,562	4584,05	-104,236	-554,953	407,1093	-138,607	58,4318	-68,5721
2012	-172,9803	-720,1521	-118,033	2,17725 8	-226,644	-287,513	116,045	-140,739	-31,5733	-111,766	-173,674	156,267	-58,5272	-159,141	4202,658	-1334,34	-909,462	-352,13	790,604 7	77,3258	-60,7421
2013	-386,0032	-428,3961	-167,537	-526,539	-197,676	-196,381	49,5962	-169,266	-36,8893	-123,88	-141,676	-1433,8	-41,642	-151,315	7176,158	-1449,87	-866,61	-161,202	-136,569	92,7602	73,5190 3
2014	212,4828 2	-729,6335	-211,608	-558,573	-202,181	183,076 2	40,6874	-130,534	-60,4466	-185,83	-159,138	2821,96	-72,7113	-156,528	-2199,7	-1701,47	-1323,92	522,3462	-161,345	-99,299	-165,326
Rata2	-124,9586	-475,5947	-136,762	-282,708	-184,853	-122,676	18,7601 3	-144,254	-43,8484	-133,146	-168,265	-993,47	-83,6328	-98,8746	2717,656	-940,803	-762,443	2056,83	44,5690 1	82,8796	-58,6465
Jml Rata2 Kuadra t	15614,64 8	226190,3 3	18703,89	79923,6 2	34170,6 6	15049,4	351,942 3	20809,1 8	1922,68 5	17727,8 3	28313,1 6	986982	6994,44 2	9776,194	7385653	885111,2	581319,7	4230552	1986,39 7	6869,02	3439,40 8
JML	14557460																				

	Res- _ALKA	Res- _AMFG	Res- _ARN A	Res- _BRPT	Res- _BTO N	Res- _CPIN	Res- _CTB N	Res- _DPNS	Res- _FPNI	Res- _GDS T	Res- _IGAR	Res- _INTP	Res- _JPRS	Res- _KIAS	Res- _LION	Res- _LMS H	Res- _SMG R	Res- _TOTO	Res- _TPIA	Res- _UNIC	Res- _YPAS
2010	5156,497 9	22771,62	6212,301	15558,8 2	21841,2 7	17697,3 7	209,537 2	18716,5 2	4522,39 5	12825,6 1	24245,3	24528,6	16340,2	11272,4 9	30584,46	13019,3	24735,02	9737798 5	17223,7 2	7496,276	5199,946
2011	122570,7 1	121723,6 9	11624,09	42381,6 3	22492,9 2	32231,3 2	9614,3	20713,4	532,882 7	17162,1 4	44574,7 6	158966, 3	13795,5 9	17838,7 7	2101351 8	10865,23	307973,1	165738	19211,8 1	3414,27	4702,14
2012	29922,17 4	518619,0 7	13931,72	4,74045 1	51367,6 7	82663,8 5	13466,4 3	19807,4 5	996,873 6	12491,5 3	30162,8	24419,2 2	3425,43 3	25325,7 4	1766233 7	1780451	827121,8	123995,6	625055, 8	5979,286	3689,604
2013	148998,4 9	183523,1 9	28068,5	277243, 8	39075,8 1	38565,4	2459,78 3	28651,1 3	1360,81 8	15346,2	20072,2 3	2055785	1734,05 7	22896,1 4	5149724 6	2102133	751013,4	25985,97	18651,0 2	8604,448	5405,047
2014	45148,94 7	532365,0 1	44778,05	312003, 9	40877,0 4	33516,9 1	1655,46 4	17039,1 9	3653,78 7	34532,6 2	25325,0 4	7963454	5286,92 8	24501,0 1	4838696	2895000	1752755	272845,6	26032,2 4	9860,282	27332,83
Jml Rata 2	70359,36 4	275800,5 2	20922,93	129438, 6	35130,9 4	40934,9 7	5481,10 4	20985,5 4	2213,35 1	18471,6 2	28876,0 3	2045431	8116,44 3	20366,8 3	1900847 6	1360294	732719,7	1959331 0	141234, 9	7070,912	9265,914
JML	43574900																				

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{T^2 \sum \bar{e}^2}{\sum e^2} - 1 \right]^2$$

$$LM = \frac{21.5}{2(5-1)} \left[\frac{5^2 14557460}{43574900} - 1 \right]^2$$

$$LM = \frac{21.5}{2(5-1)} \left[\frac{363936508}{43574900} - 1 \right]^2$$

$$LM = 13.125(54.051547)$$

$$LM = 709.4266$$

UJI LM PERHITUNGAN MRA DENGAN VARIABEL PBV

	Res- _ALKA	Res- _AMFG	Res- _ARN A	Res- _BRPT	Res- _BTO N	Res- _CPIN	Res- _CTB N	Res- _DPNS	Res- _FPNI	Res- _GDST	Res- _IGAR	Res- _INTP	Res- _JPRS	Res- _KIAS	Res- _LION	Res- _LMS H	Res- _SMG R	Res- _TOT O	Res- _TPIA	Res- _UNIC	Res- _YPAS
2010	-78,58941	-158,7333	-143,696	-170,219	-152,974	-172,651	-17,177	-151,939	230,137 8	-149,599	-154,741	-172,849	-145,888	-39,4943	-162,467	-150,885	-175,126	-277,038	-171,443	-135,269	-132,871
2011	-76,01229	-241,8939	-156,716	-152,432	-156,862	-201,879	-349,309	-131,851	721,393 8	-148,376	-179,623	-254,011	-140,514	-183,086	4859,224	-199,672	-391,917	131,4291	20,8640 4	-160,063	-127,096
2012	-107,14	-408,961	-158,189	-163,307	-193,228	-342,458	-318,773	-150,274	152,550 3	-135,339	-167,146	-171,68	-108,265	-134,846	5471,794	-756,211	-816,602	579,3196	-200,234	-146,711	-126,099
2013	-308,6122	-283,4307	-187,435	-80,6085	-177,358	-307,825	-351,976	-160,999	536,818 8	-143,447	-154,977	-612,722	-113,627	-133,325	8599,584	-751,883	-658,432	88,27084	-22,3685	-154,482	-73,3668
2014	-95,79167	-390,3785	-194,685	-86,6095	-167,781	-313,772	-441,986	-143,047	-138,755	-212,033	-162,561	-1112,95	-150,791	-140,052	-1294,41	-748,541	-863,448	1067,361	-66,3903	-113,271	-174,197
Rata2	-133,2291	-296,6795	-168,144	-130,635	-169,641	-267,717	-295,844	-147,622	300,429 2	-157,759	-163,81	-464,842	-131,817	-126,161	3494,746	-521,438	-581,105	317,8683	-87,9144	-141,959	-126,726
Rata2 kuadra t	17749,998	88018,70 6	28272,52	17065,5 3	28777,9 8	71672,5 1	87523,7 6	21792,2 8	90257,7	24887,88	26833,5 5	216077, 9	17375,73	15916,5 2	1221324 9	271898	337683,2	101040,3	7728,93 8	20152,4 5	16059,49
Jml	13720034																				
	Res- _ALKA	Res- _AMFG	Res- _ARNA	Res- _BRPT	Res- _BTON	Res- _CPIN	Res- _CTBN	Res- _DPNS	Res- _FPNI	Res- _GDST	Res- _IGAR	Res- _INTP	Res- _JPRS	Res- _KIAS	Res- _LION	Res- _LMSH	Res- _SMGR	Res- _TOTO	Res- _TPIA	Res- _UNIC	Res- _YPAS
2010	6176,2959	25196,26	20648,55	28974,4 6	23401,1 1	29808,4 8	295,049 2	23085,4 5	52963,4 2	22379,9	23944,9 1	29876,7 4	21283,27	1559,8	26395,43	22766,29	30669,12	76750,31	29392,8 1	18297,7 9	17654,66
2011	5777,8675	58512,65	24559,78	23235,3 9	24605,6 8	40755,1 2	122016, 8	17384,7 9	520409, 1	22015,32	32264,2 5	64521,6 5	19744,22	33520,5 7	2361205 8	39868,76	153599,1	17273,61	435,308 3	25620,0 5	16153,41
2012	11478,98	167249,0 7	25023,91	26669,2 1	37337,1 7	117277, 8	101616, 4	22582,3 1	23271,5 9	18316,78	27937,7 9	29474,0 5	11721,35	18183,3 6	2994053 1	571855,8	666838,4	335611,1	40093,5 9	21524,2 2	15901,08
2013	95241,502	80332,97 6	35132,05	6497,72 7	31455,8 6	94756,2 1	123886, 9	25920,8 1	288174, 5	20577,11	24017,7 6	375428, 1	12911,16	17775,6 9	7395284	565327,8	433533,3	7791,741	500,347 6	23864,6 9	5382,687
2014	9176,0435	152395,3 5	37902,29	7501,20 4	28150,5 6	98453,1	195351, 3	20462,3 3	19252,9 1	44958,05	26426,0 5	1238651	22737,82	19614,5 9	1675486	560313,7	745543,3	1139259	4407,67 6	12830,4	30344,61
jumlah rata rata	127850,69	483686,3 1	143266,6	92877,9 9	144950, 4	381050, 7	543166, 5	109435, 7	904071, 4	128247,2	134590, 8	1737952	88397,81	90653,9 1	1,29E+0 8	1760132	2030183	1576686	74829,7 3	102137, 1	85436,45
jumlah	13994692 1																				

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{T^2 \sum \bar{e}^2}{\sum e^2} - 1 \right]^2$$

$$LM = \frac{21.5}{2(5-1)} \left[\frac{5^2 13720034}{139946921} - 1 \right]^2$$

$$LM = 27.630927$$

