

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisa yang telah dilakukan, maka peneliti dapat menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* perusahaan yang terdaftar secara konsisten pada indeks Kompas 100 selama periode 2011-2016. Hasil ini menunjukkan bahwa biaya menjadi salah satu faktor penting bagi Investor untuk memilih saham dan menentukan periode menahan saham. Tingginya biaya transaksi dapat berpengaruh pada semakin lamanya periode menahan saham. Investor yang melakukan investasi jangka panjang akan memilih saham-saham dengan *spread* yang besar untuk dimasukkan ke dalam portofolio mereka. Hal ini disebabkan karena biaya yang tinggi akan menghasilkan *expected return* yang lebih tinggi dari pada saham dengan biaya transaksi yang rendah, akibatnya investor mengharapkan periode yang lama untuk menanamkan modalnya pada saham tersebut.
2. *Market value* tidak berpengaruh terhadap *holding period* perusahaan yang terdaftar secara konsisten pada indeks Kompas 100 selama periode 2011-2016. Hasil ini menunjukkan bahwa *market value* bukan menjadi salah satu faktor penting bagi investor dalam menentukan periode lamanya menahan saham. Masih banyak investor yang berpikir bahwa *market value* yang tinggi belum tentu dapat menghasilkan *gain* yang diharapkan oleh investor. *Market*

value yang besar belum tentu memiliki kinerja keuangan yang baik secara fundamental dan masih banyak perusahaan dengan kinerja yang baik namun memiliki *market value* yang rendah, sehingga investor belum tentu menanamkan modalnya dengan periode yang lama pada saham yang memiliki *market value* yang tinggi.

3. *Variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period* perusahaan yang terdaftar secara konsisten pada indeks Kompas 100 selama periode 2011-2016. Hasil ini menunjukkan bahwa risiko adalah salah satu faktor penting dalam menentukan periode lamanya menahan saham. Hal ini disebabkan bahwa investor berpikir bahwa lebih baik meminimalkan risiko untuk memperoleh *gain* yang rendah daripada memperoleh *gain* yang tinggi dengan risiko yang tinggi, sehingga mereka lebih mengutamakan investasi jangka panjang. Di sisi lain masih terdapat banyak *trader* di Indonesia yang berpikir bahwa lebih baik memperoleh *gain* yang tinggi dengan risiko yang tinggi juga, mereka berani menanggung risiko dan memanfaatkan fluktuasi harga saham yang tinggi untuk memperoleh *return* yang tinggi dalam periode yang singkat. Kedua karakteristik investasi tersebut yang dapat menyebabkan *variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.
4. *Bid-ask spread* dan *variance return* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *holding period* perusahaan yang terdaftar secara konsisten pada indeks Kompas 100 selama periode 2011-2016. Hasil ini menunjukkan bahwa kedua faktor tersebut menjadi alasan penting seorang investor menahan sahamnya dengan jangka waktu yang panjang. Kedua

faktor tersebut tidak dapat terpisahkan sebagai landasan investor dalam menentukan jangka waktu investasi. Hal tersebut disebabkan karena saham dengan *spread* yang tinggi dan risiko yang rendah dapat menghasilkan rasa aman bagi Investor untuk melakukan investasi jangka panjang.

5.2. Implikasi Manajerial

1. Bagi Investor

Sebagai seorang investor yang mengharapkan investasi jangka panjang pada pasar modal, sebaiknya investor lebih mempertimbangkan beberapa faktor penting seperti aspek biaya, nilai pasar dan risiko. Ketiga aspek tersebut dianggap penting dalam melakukan investasi jangka panjang. Jika investor memilih perusahaan dengan *market value* dan *bid-ask spread* yang rendah akan membuat volume transaksi meningkat, karena tingginya aksi *profit taking* yang dilakukan oleh para trader. Perusahaan dengan *market value* dan *bid-ask spread* yang tinggi akan menurunkan tingkat fluktuasi harga saham dan akan menyebabkan harga saham cenderung stabil, sehingga aman bagi investor yang ingin melakukan investasi jangka panjang. Investor juga perlu mempertimbangkan beberapa aspek lain yang tidak terdapat pada penelitian ini, salah satunya adalah aspek fundamental perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukan variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Perusahaan sebagai pihak yang melakukan IPO (*initial public offering*) perlu

mempertimbangkan harga awal saham sebelum melakukan penawaran umum perdana. Besarnya harga saham dapat menentukan besarnya fraksi harga saham dan *bid-ask spread*. Banyak Investor yang percaya bahwa harga saham akan melonjak drastis pada penawaran umum perdananya. Perusahaan juga perlu mengambil keputusan *stock split*, jika volume transaksi rendah yang disebabkan oleh harga saham dan biaya transaksi yang terlalu tinggi. *Stock split* dilakukan agar saham tidak hanya dapat dibeli oleh investor dengan bermodal besar, tetapi juga dapat menjadi pilihan bagi investor dengan modal yang tidak terlalu besar. Dengan harga saham yang turun dapat menghidupkan transaksi jual beli saham dan meningkatkan volume transaksi.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh antara tiga variabel independen terhadap satu variabel dependen. Pada hasil penelitian ini terlihat bahwa terdapat pengaruh antara variabel *bid-ask spread* dan *variance return* terhadap *holding period*, sehingga hipotesis satu dan tiga diterima. Namun, terdapat satu variabel independen yang tidak berpengaruh terhadap *holding period* yaitu variabel *market value*, sehingga hipotesis kedua ditolak. Hasil tersebut diperoleh mungkin karena kurangnya periode penelitian yang hanya berdurasi enam tahun yaitu dari tahun 2011 – 2016. Penelitian ini juga hanya memilih saham-saham yang terdaftar pada indeks Kompas 100. Peneliti juga memilih perusahaan yang tidak melakukan *right issue*, *stock split* dan *stock reverse* pada penelitian ini, agar diperoleh memperoleh data jumlah saham beredar

yang tidak berubah selama periode 2011 – 2016. Tidak adanya pengaruh pada variabel *market value* terhadap *holding period*, mungkin karena peneliti menghitung *market value* dengan cara harga penutupan saham dikali dengan jumlah saham beredar.

5.4. Saran Penelitian

Dalam penelitian selanjutnya sebaiknya tidak hanya terbatas pada aspek teknis seperti *bid-ask spread*, *market value* dan *variance return* saja, tetapi juga menambah variabel dari aspek fundamental atau rasio-rasio keuangan perusahaan seperti *profitability*, *leverage* dan *liquidity*. Berdasarkan hasil regresi menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,81, hasil tersebut menandakan masih terdapat faktor lain yang dapat menentukan lamanya seorang investor menahan sahamnya. Selain itu, penelitian selanjutnya perlu juga memperpanjang periode penelitian hingga 10 tahun atau lebih, agar diperoleh hasil penelitian yang lebih valid. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan seluruh saham yang terdaftar dalam BEI (Bursa Efek Indonesia), sehingga diperoleh hasil yang benar-benar mewakili keadaan pasar modal di Indonesia. Mungkin penelitian selanjutnya juga dapat berfokus pada sektor tertentu, dengan memilih saham-saham pada salah satu sektor tertentu. Peneliti selanjutnya dapat mencoba menggunakan *market value growth* untuk menghitung *market value*.

DAFTAR PUSTAKA

- Aftab M. & Shah Z.A., 2012. "Holding, Illiquidity and Disposition Effect in a Developing Economy". *Business and Economic Research Journal*, vol 3 no. 1, pp. 17-26.
- Amihud, Yakov dan Mendelson, Haim, 1986. "Asset Pricing and The Bid-Ask Spread". *Journal of Financial Economics* 17, pp. 223 – 249.
- Arifin A. Z. & Tanzil T. G., 2008. "Biaya Transaksi dan Periode Pemegangan Saham Biasa yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004". *Journal Siasat Bisnis*, vol. 12, no. 3, pp. 161-173.
- Arma, Visita Yales, 2013. "Faktor Penentu Holding Period Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Business and Banking*, vol. 3, no.2.
- Atkins, Allen B., dan Dyl, Edward A., 1997. "Transactions Costs and Holding Periods for Common Stocks". *The Journal of Finance*, vol. 52, no. 1, pp. 309 – 325.
- Deitiana, Tita, 2011. "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol. 13 no. 1, pp. 57-66.
- Brigham, F. Eugene dan Houston, Jole F, 2009. "*Fundamental Of Financial Management*". 12th Edition. South Western Cengage Learning.
- Fakhrudin, Hendy M., 2008. "*Istilah Pasar Modal A-Z*". PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Ghozali, I., 2005. "*Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*". Badan Penerbit Undip, Semarang.
- Gujarati, D.N. 2003. "*Basic Econometrics*". 4th Edition. McGraw-Hill/Irvin, New York.
- Halim, Abdul dan Sari, Ati Retna, 2014. "Analisa Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Biasa Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014". *Journal Riset Mahasiswa*.
- Jogiyanto, 2003. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". BPFE, Yogyakarta.

- Malkiel, Burton G. & Grundy, Kevin, 1996. "Report of Beta's Death Have Been Greatly Exaggerated". *The Journal of Portofolio Management*, pp. 36-44.
- Maulina, Vinus, 2009. "Analisis Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Holding Period Saham Biasa Pada Perusahaan Go Public Yang Tercatat Dalam Index LQ-45". vol. 12, no. 4.
- Perangin-angin, Novita Selvia dan Fauzie, Syarief, 2013. "Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan". vol.1, no. 3.
- Purwanto, Agus, 2003. "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian Return terhadap Bid-Ask Spread Pada Masa Sebelum dan Sesudah Right Issue Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002". *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, vol. 1, no. 1, pp. 66-80.
- Puspitasari, Anggraeni, 2003. "Pengaruh Perubahan Divividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)". vol. 3, no. 2.
- Sembiring, Lois A. & Fauzie, Syarif, 2012. "Analisis Pengaruh Beta dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100". *Juenal Ekonomi dan Keuangan*, vol. 3, No. 3, pp. 186-199.
- Subali dan Diana Zuhroh, 2002. "Analisis Pengaruh Transaction Cost Terhadap Holding Period Saham Biasa". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol. 5, no. 2, pp. 193-213.
- Tandelilin, E., 2010. "Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi", Edisi Pertama, Kanisius, Yogyakarta.
- Wibisono, Okky Putrie, 2013. "Pengaruh Kompetensi Kepercayaan Diri Investor Terhadap Perilaku Perdagangan Saham". vol. 3, no. 1.
- Winarno, W. W., 2015. "Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews". Edisi Keempat, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Zubir, Z., 2011. "Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham". Salemba Empat, Jakarta.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Indeks Kompas 100

No.	Feb 2011- Jul 2011	Aug 2011- Jan 2012	Feb 2012- Jul 2012	Aug 2012- Jan 2013	Feb 2013- Jul 2013	Aug 2013- Jan 2014	Feb 2014- Jul 2014	Aug 2014- Jan 2015	Feb 2015- Jul 2015	Aug 2015- Jan 2016	Feb 2016- Jul 2016	Aug 2016- Jan 2017
1	AALI	AALI	AALI	AALI	AALI	AALI	AALI	AALI	AALI	AALI	AALI	AALI
2	ADHI	ADHI	ADMG	ADMG	ADHI	ACES	ACES	ACES	ACES	ACES	ACES	ACES
3	ADRO	ADRO	ADRO	ADRO	ADMG	ADHI	ADHI	ADHI	ADHI	ADHI	ADHI	ADHI
4	AKRA	AKRA	AISA	AISA	ADRO	ADMG	ADMG	ADRO	ADRO	ADRO	ADRO	ADRO
5	ANTM	ANTM	AKRA	AKRA	AISA	ADRO	ADRO	AISA	AISA	AISA	AISA	AISA
6	ASIA	APLN	ANTM	ANTM	AKRA	AISA	AISA	AKRA	AKRA	AKRA	AKRA	AKRA
7	ASII	ASII	APIC	APIC	ANTM	AKRA	AKRA	ANTM	ANTM	AMRT	ANTM	ANTM
8	ASRI	ASRI	APLN	APLN	APLN	ANTM	ANTM	APIC	APIC	ANTM	APLN	APLN
9	BBCA	BBCA	ASII	ASII	ASII	APLN	APIC	APLN	APLN	APLN	ASII	ASII
10	BBKP	BBKP	ASRI	ASRI	ASRI	ASII	APLN	ASII	ASII	ASII	ASRI	ASRI
11	BBNI	BBNI	AUTO	AUTO	BBCA	ASRI	ASII	ASRI	ASRI	ASRI	BBCA	BBCA
12	BBRI	BBRI	BBCA	BBCA	BBKP	BBCA	ASRI	AUTO	AUTO	BBCA	BBNI	BBNI
13	BBTN	BBTN	BBKP	BBKP	BBNI	BBKP	BAJA	BAJA	BBCA	BBNI	BBRI	BBRI
14	BDMN	BDMN	BBNI	BBNI	BBRI	BBNI	BBCA	BBCA	BBNI	BBRI	BBTN	BBTN
15	BHIT	BHIT	BBRI	BBRI	BBTN	BBRI	BBKP	BBKP	BBRI	BBTN	BCIP	BCIP

16	BIPI	BIPI	BBTN	BBTN	BDMN	BBTN	BBNI	BBNI	BBTN	BCIP	BDMN	BDMN
17	BISI	BISI	BDMN	BDMN	BHIT	BDMN	BBRI	BBRI	BDMN	BDMN	BEST	BEST
18	BJBR	BJBR	BHIT	BHIT	BIPI	BEST	BBTN	BBTN	BEST	BEST	BHIT	BHIT
19	BKSL	BKSL	BIPI	BIPI	BISI	BHIT	BDMN	BDMN	BHIT	BHIT	BIRD	BIRD
20	BLTA	BLTA	BISI	BISI	BJBR	BIPI	BEST	BEST	BIPI	BJBR	BJBR	BJBR
21	BMRI	BMRI	BJBR	BJBR	BKSL	BJBR	BHIT	BHIT	BJBR	BJTM	BJTM	BJTM
22	BMTR	BMTR	BKSL	BKSL	BMRI	BJTM	BIPI	BIPI	BJTM	BKSL	BKSL	BKSL
23	BNBR	BNBR	BMRI	BMRI	BMTR	BKSL	BJBR	BJBR	BMRI	BMRI	BMRI	BMRI
24	BNII	BNII	BMTR	BMTR	BORN	BMRI	BJTM	BJTM	BMTR	BMTR	BMTR	BMTR
25	BRAU	BNLI	BNBR	BNBR	BRAU	BMTR	BKSL	BKSL	BRMS	BSDE	BSDE	BOLT
26	BRPT	BORN	BORN	BORN	BRMS	BORN	BMRI	BMRI	BSDE	BUMI	BUMI	BSDE
27	BSDE	BRAU	BRAU	BRAU	BSDE	BRAU	BMTR	BMTR	BUMI	BWPT	BWPT	BUMI
28	BTEL	BRMS	BRPT	BRMS	BUMI	BRMS	BRAU	BRMS	BWPT	CPIN	CPIN	BWPT
29	BUMI	BRPT	BSDE	BSDE	BWPT	BSDE	BRMS	BSDE	CNKO	CTRA	CPRO	CPIN
30	BUVA	BSDE	BTEL	BUMI	CMNP	BTPN	BSDE	BUMI	COWL	CTRP	CTRA	CTRA
31	BWPT	BTEL	BULL	BWPT	CPIN	BUMI	BTPN	BWPT	CPIN	DILD	DILD	CTRP
32	BYAN	BUMI	BUMI	BYAN	CTRA	BWPT	BWPT	CNKO	CTRA	DOID	DSFI	DILD
33	CMNP	BUVA	BWPT	CFIN	CTRS	CMNP	CNKO	COWL	CTRP	ELSA	DSNG	DOID
34	COWL	BWPT	BYAN	CLPI	DILD	CPIN	CPIN	CPIN	DILD	ENRG	ELSA	DSFI
35	CPIN	BYAN	CLPI	CMNP	DOID	CTRA	CTRA	CTRA	DOID	ERAA	ENRG	ELSA
36	CTRA	CMNP	CMNP	CPIN	ELSA	CTRS	CTRP	CTRP	ELSA	EXCL	ERAA	EXCL
37	CTRP	CPIN	CPIN	CTRA	ELTY	DILD	CTRS	DILD	ENRG	GGRM	EXCL	GGRM
38	DEWA	CTRA	CTRA	DEWA	ENRG	ELSA	DILD	ENRG	ERAA	GIAA	GGRM	GIAA
39	DILD	CTRP	DEWA	DILD	ERAA	ELTY	ENRG	ERAA	EXCL	GJTL	GIAA	GJTL

40	DOID	DEWA	DILD	DOID	EXCL	ENRG	ERAA	EXCL	GGRM	HRUM	GJTL	HMSP
41	ELSA	DILD	DOID	ELSA	GGRM	ERAA	EXCL	GGRM	GJTL	ICBP	HMSP	ICBP
42	ELTY	DOID	ELSA	ELTY	GIAA	EXCL	GGRM	GJTL	HRUM	INCO	ICBP	INCO
43	ENRG	ELSA	ELTY	ENRG	GJTL	GGRM	GIAA	HRUM	ICBP	INDF	INCO	INDF
44	EXCL	ELTY	ENRG	EXCL	HRUM	GIAA	GJTL	ICBP	INCO	INTP	INDF	INDY
45	GGRM	EMDE	EXCL	GGRM	IATA	GJTL	HRUM	INCO	INDF	ISAT	INTP	INTP
46	GJTL	ENRG	GGRM	GIAA	ICBP	HRUM	ICBP	INDF	INTP	ITMG	ISAT	ISAT
47	GREN	EXCL	GIAA	GJTL	IMAS	IATA	IMAS	INDY	ISAT	JPFA	ITMG	ISSP
48	GZCO	GGRM	GJTL	HRUM	INCO	ICBP	INCO	INKP	ITMG	JSMR	JPFA	ITMG
49	INCO	GIAA	HRUM	ICBP	INDF	IMAS	INDF	INTP	JPFA	KIJA	JSMR	JPFA
50	INDF	GJTL	ICBP	IGAR	INDY	INCO	INDY	ISAT	JSMR	KLBF	KIJA	JSMR
51	INDY	GREN	IMAS	IMAS	INTA	INDF	INTP	ITMG	KIJA	LCGP	KLBF	KAEF
52	INKP	HRUM	INCO	INAF	INTP	INDY	ISAT	JPFA	KLBF	LINK	KREN	KIJA
53	INTA	ICBP	INDF	INCO	INVS	INTP	ITMG	JSMR	LCGP	LPCK	LCGP	KLBF
54	INTP	INCI	INDY	INDF	ISAT	INVS	JPFA	KIJA	LPCK	LPKR	LINK	KRAS
55	IPOL	INCO	INKP	INDY	ITMG	ISAT	JSMR	KLBF	LPKR	LPPF	LPCK	KREN
56	ISAT	INDF	INTA	INTA	JPFA	ITMG	KIJA	LCGP	LPPF	LSIP	LPKR	LINK
57	ITMG	INDY	INTP	INTP	JSMR	JPFA	KLBF	LPCK	LSIP	MAIN	LPPF	LPCK
58	JPFA	INKP	IPOL	ISAT	KIJA	JSMR	LCGP	LPKR	MAIN	MAPI	LSIP	LPKR
59	JSMR	INTA	ISAT	ITMG	KKGI	KIJA	LPCK	LPPF	MAPI	MDLN	MAPI	LPPF
60	KARK	INTP	ITMG	JPFA	KLBF	KLBF	LPKR	LSIP	MDLN	MEDC	MDLN	LSIP
61	KIAS	IPOL	JPFA	JPRS	KRAS	KRAS	LPPF	MAIN	MEDC	META	META	MAPI
62	KIJA	ISAT	JPRS	JSMR	LCGP	LCGP	LSIP	MAPI	META	MLPL	MIKA	MDLN
63	KLBF	ITMG	JSMR	KIJA	LPCK	LPCK	MAIN	MDLN	MLPL	MNCN	MLPL	MEDC

64	LPKR	JPFA	KIJA	KLBF	LPKR	LPKR	MAPI	MEDC	MNCN	MPPA	MNCN	META
65	LSIP	JPRS	KLBF	KRAS	LPLI	LPLI	MDLN	META	MPPA	NIRO	MPPA	MIKA
66	MEDC	JSMR	KRAS	LPCL	LSIP	LSIP	MEDC	MLPL	MYRX	PBRX	MYRX	MLPL
67	MIRA	KIJA	LPCK	LPKR	MAIN	MAIN	META	MNCN	NIRO	PGAS	NIRO	MNCN
68	MLPL	KLBF	LPKR	LSIP	MAPI	MAPI	MLPL	MPPA	PADI	PNBN	PBRX	MPPA
69	MNCN	KRAS	LSIP	MAIN	MDLN	MDLN	MNCN	MYRX	PGAS	PNLF	PGAS	MYRX
70	MPPA	LPKR	MAIN	MAPI	MEDC	MEDC	MPPA	NIRO	PNBN	PTBA	PLAS	PBRX
71	NIKL	LSIP	MAPI	MDLN	MNCN	MNCN	MYRX	PGAS	PNLF	PTPP	PNBN	PGAS
72	PGAS	MAPI	MBSS	MEDC	MYOR	MPPA	NIRO	PNBN	PTBA	PWON	PNLF	PLAS
73	PLAS	MEDC	MEDC	MNCN	MYRX	MYOR	PGAS	PNLF	PTPP	RALS	PTBA	PNBN
74	PNBN	MLPL	MLPL	MRAT	PGAS	MYRX	PNBN	PTBA	PWON	ROTI	PTPP	PNLF
75	PNLF	MNCN	MNCN	MYOR	PNBN	PGAS	PNLF	PTPP	RALS	SAME	PWON	PPRO
76	PTBA	MPPA	MPPA	PGAS	PNLF	PNBN	PTBA	PWON	SAME	SCMA	RALS	PTBA
77	PTPP	MYOR	MYOR	PNBN	PTBA	PNLF	PTPP	RALS	SCMA	SIDO	SCMA	PTPP
78	PWON	NIKL	NIKL	PNLF	PTPP	PTBA	PTRO	SAME	SIDO	SILO	SIDO	PWON
79	PYFA	PGAS	PGAS	POLY	PTRO	PTPP	PWON	SCMA	SILO	SIMP	SILO	RALS
80	RALS	PKPK	PNBN	PTBA	PWON	PTRO	RALS	SILO	SIMP	SMBR	SIMP	SCMA
81	SDRA	PNBN	PNLF	PTPP	RALS	PWON	SAME	SIMP	SMBR	SMCB	SMCB	SIDO
82	SGRO	PNLF	PTBA	PWON	RICY	RALS	SCMA	SMCB	SMCB	SMGR	SMGR	SILO
83	SMCB	PTBA	PTPP	RALS	SCMA	SCMA	SIMP	SMGR	SMGR	SMRA	SMRA	SIMP
84	SMGR	PTPP	PWON	SGRO	SGRO	SGRO	SMCB	SMRA	SMRA	SRIL	SMRU	SMBR
85	SMRA	PWON	PYFA	SIMP	SIMP	SIMP	SMGR	SRIL	SRIL	SSIA	SOCI	SMGR
86	SMSM	PYFA	SGRO	SMCB	SMCB	SMCB	SMRA	SSIA	SSIA	SSMS	SRIL	SMRA
87	SOBI	RALS	SIMP	SMGR	SMGR	SMGR	SSIA	SSMS	SSMS	SUGI	SSIA	SOCI

88	SULI	SGRO	SIPD	SMMA	SMMA	SMMA	SUGI	SUGI	SUGI	TARA	SSMS	SRIL
89	TBLA	SMCB	SMCB	SMRA	SMRA	SMRA	TAXI	TAXI	TAXI	TAXI	SUGI	SSIA
90	TINS	SMGR	SMGR	SSIA	SPMA	SPMA	TBIG	TBIG	TBIG	TBIG	TARA	SSMS
91	TIRT	SMRA	SMRA	STAR	SSIA	SSIA	TINS	TIFA	TIFA	TINS	TBIG	TARA
92	TLKM	TBIG	SSIA	TBIG	TBIG	TBIG	TLKM	TINS	TINS	TLKM	TINS	TBIG
93	TMPI	TINS	STAR	TINS	TINS	TINS	TMPI	TLKM	TLKM	TMPI	TLKM	TINS
94	TRAM	TLKM	TBIG	TLKM	TLKM	TLKM	TOTL	TMPI	TMPI	TOTL	TRAM	TLKM
95	TRUB	TRAM	TINS	TMPI	TMPI	TMPI	TRAM	TOTL	TOTL	UNTR	UNTR	TOTL
96	TURI	TRUB	TLKM	TRAM	TRAM	TRAM	UNTR	UNTR	UNTR	UNVR	UNVR	UNTR
97	UNSP	UNSP	TRAM	UNSP	UNSP	UNSP	UNVR	UNVR	UNVR	VIVA	VIVA	UNVR
98	UNTR	UNTR	UNSP	UNTR	UNTR	UNTR	VIVA	VIVA	VIVA	WIKA	WIKA	WIKA
99	UNVR	UNVR	UNTR	UNVR	UNVR	UNVR	WIKA	WIKA	WIKA	WSKT	WSKT	WSKT
100	WIKA	WIKA	UNVR	WIKA	WIKA	WIKA	WSKT	WSKT	WSKT	WTON	WTON	WTON

Lampiran 2. Daftar Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Kompas 100

Secara Konsisten Selama Tahun 2011-2016

No.	Kode	Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
8	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
11	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
12	BHIT	MNC Investama Tbk.
13	BJBR	Bank Pembangunan Jawa Barat dan Banten Tbk.
14	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
15	BMTR	Global Mediacom Tbk.
16	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
17	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
18	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
19	CTRA	Ciputra Development Tbk.
20	DILD	Intiland Development Tbk.
21	EXCL	XL Axiata Tbk.
22	GGRM	Gudang Garam Tbk.
23	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
24	INCO	H.M. Sampoerna Tbk.
25	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
26	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
27	ISAT	Indosat Tbk.
28	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
29	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.
30	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
31	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
32	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
33	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
34	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.

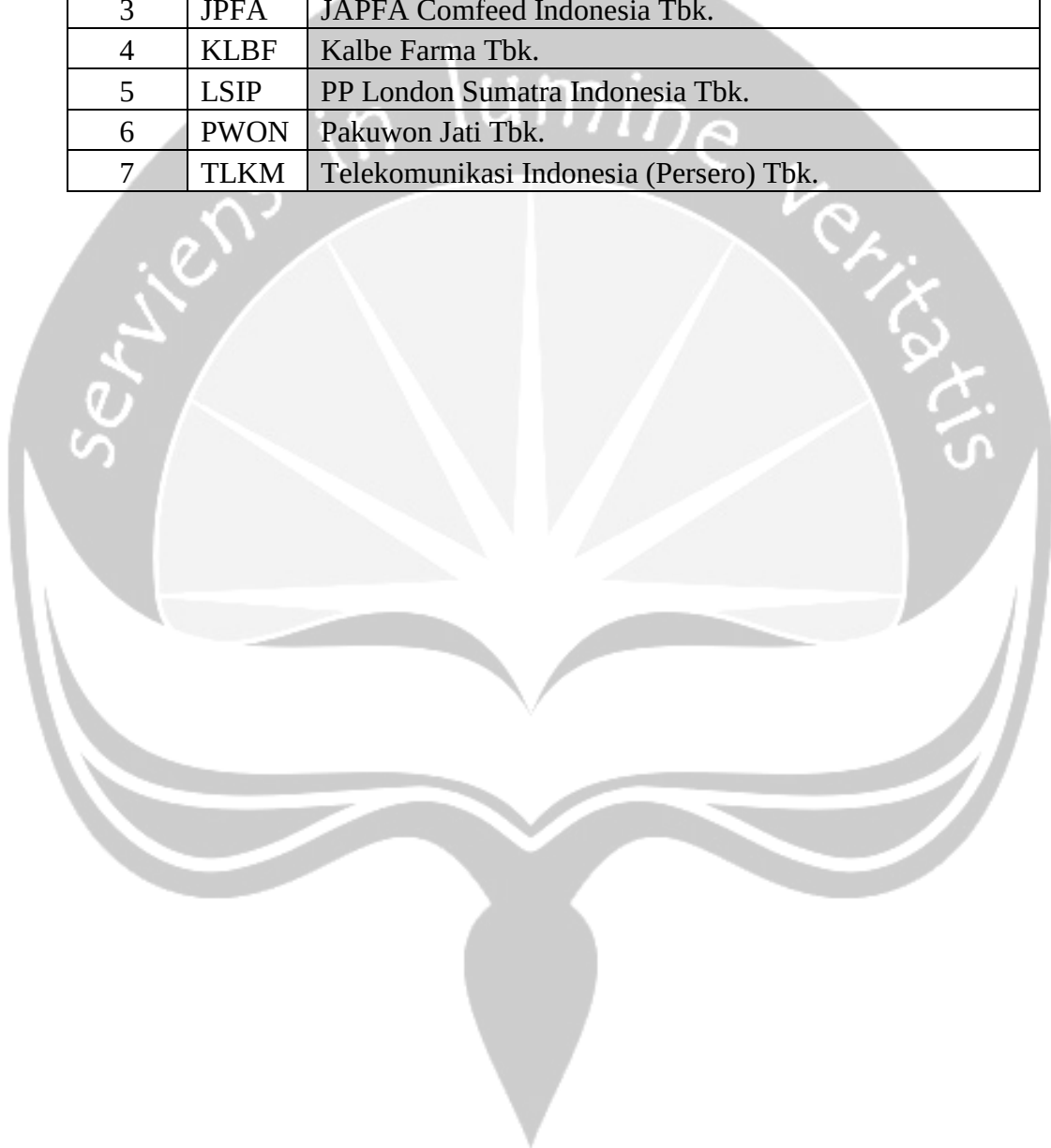
35	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
36	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
37	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
38	PNLF	Panin Financial Tbk.
39	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
40	PTPP	PP (Persero) Tbk.
41	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
42	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
43	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
44	TINS	Timah (Persero)Tbk.
45	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
46	UNTR	United Tractors Tbk.
47	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Lampiran 3. Daftar Perusahaan yang Melakukan *Right Issue*

No.	Kode	Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
4	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
5	BHIT	MNC Investama Tbk.
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
8	EXCL	XL Axiata Tbk.
9	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
10	PNLF	Panin Financial Tbk.
11	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
12	UNTR	United Tractors Tbk.

Lampiran 4. Daftar Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* & *Stock Reverse*

No.	Kode	Perusahaan
1	ASII	Astra International Tbk.
2	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
3	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
5	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
6	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
7	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.



Lampiran 5. Daftar Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Kompas 100

Secara Konsisten Selama Tahun 2011-2016 Tanpa *Right Issue*, *Stock Split* dan *Stock Reverse*

No.	Kode	Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.
6	BJBR	Bank Pembangunan Jawa Barat dan Banten Tbk.
7	BMTR	Global Mediacom Tbk.
8	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
10	CTRA	Ciputra Develoment Tbk.
11	DILD	Intiland Development Tbk.
12	GGRM	Gudang Garam Tbk.
13	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
14	INCO	H.M. Sampoerna Tbk.
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
16	INTP	Indocement Tunggol Prakasa Tbk.
17	ISAT	Indosat Tbk.
18	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
19	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
20	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
21	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
23	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
24	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
25	PTPP	PP (Persero) Tbk.
26	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
27	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
28	TINS	Timah (Persero)Tbk.
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Lampiran 6. Data yang Akan Diinput dan Diolah Menggunakan E-views

Perusahaan	Tahun	Y	X1	X2	X3
ADRO	2011	2.168789	0.009887	71185018479471.50	0.028313
ADRO	2012	3.341051	0.006873	51362173614796.70	0.023463
ADRO	2013	2.655463	0.009926	36177275669279.30	0.033268
ADRO	2014	2.180937	0.005172	35474017938760.30	0.025875
ADRO	2015	2.597918	0.006929	24852609667026.40	0.030331
ADRO	2016	2.308573	0.005959	32349296417330.60	0.034707
AKRA	2011	0.987184	0.007885	8651988132547.87	0.025400
AKRA	2012	1.262334	0.006863	15306104078522.90	0.021513
AKRA	2013	1.798540	0.007213	18318964242157.10	0.030706
AKRA	2014	2.084868	0.002507	18563297808182.30	0.018853
AKRA	2015	1.734509	0.005142	21665199479258.80	0.021022
AKRA	2016	2.668420	0.005225	26666834067509.70	0.022981
ASRI	2011	1.030388	0.015322	6864913433797.40	0.031785
ASRI	2012	0.904112	0.015036	10569945833898.50	0.022398
ASRI	2013	0.840752	0.013310	14460905019195.70	0.041368
ASRI	2014	0.936576	0.006436	10164673248029.20	0.025094
ASRI	2015	0.808308	0.006577	9972187756246.16	0.027926
ASRI	2016	1.353875	0.004665	8124029294673.31	0.024443
BBCA	2011	7.604904	0.008148	179412096669854.00	0.019369
BBCA	2012	8.353407	0.008029	194171276727171.00	0.015798
BBCA	2013	8.844056	0.007589	245381977765838.00	0.021589

BBCA	2014	7.304226	0.003674	281713458498322.00	0.014320
BBCA	2015	6.465725	0.002711	330149739131049.00	0.015669
BBCA	2016	5.180309	0.002278	343399622568367.00	0.009944
BBNI	2011	2.782032	0.007254	70375765296396.00	0.024290
BBNI	2012	3.188977	0.007197	69829780394072.60	0.013904
BBNI	2013	3.224099	0.007666	80318755327294.60	0.027346
BBNI	2014	2.992243	0.003896	94714364599210.60	0.018159
BBNI	2015	2.435201	0.003795	106976430873777.00	0.021776
BBNI	2016	2.645489	0.004008	96121968821483.60	0.017490
BJBR	2011	1.179620	0.009212	10677106491298.70	0.026057
BJBR	2012	3.308128	0.010283	9909550447574.39	0.019800
BJBR	2013	3.220990	0.010445	10165342699247.10	0.021744
BJBR	2014	2.566523	0.006028	8366885572794.30	0.018239
BJBR	2015	2.589926	0.006600	7922524839367.32	0.021700
BJBR	2016	1.857096	0.005524	12638397217353.10	0.039187
BMTR	2011	4.930089	0.012529	11677494181703.40	0.027173
BMTR	2012	2.531412	0.008138	24366849863569.40	0.022529
BMTR	2013	2.594973	0.009139	30360729859339.60	0.034446
BMTR	2014	3.932570	0.004663	27983003818011.10	0.020335
BMTR	2015	4.514322	0.005595	19281985604451.90	0.033633
BMTR	2016	2.668445	0.007007	12990572668105.80	0.030064
BSDE	2011	4.899598	0.011963	16153035187502.80	0.028779

BSDE	2012	2.298451	0.008852	21798758147569.00	0.025004
BSDE	2013	1.929569	0.007601	27993066488999.60	0.033251
BSDE	2014	3.399897	0.004007	29089769010275.00	0.022760
BSDE	2015	2.749021	0.003881	33837128029341.10	0.026095
BSDE	2016	2.483476	0.004494	35359055463068.20	0.021106
CPIN	2011	3.165876	0.008438	35252033780487.80	0.034197
CPIN	2012	6.032562	0.010257	47055566938775.50	0.021952
CPIN	2013	6.647069	0.009158	67087763513513.50	0.038813
CPIN	2014	8.744507	0.003087	65010277561983.50	0.019752
CPIN	2015	8.765682	0.004211	49629629886792.50	0.033470
CPIN	2016	10.315783	0.005528	57581075020408.20	0.024178
CTRA	2011	6.186803	0.015945	6773845817002.91	0.031895
CTRA	2012	4.291072	0.015338	10514329683310.70	0.026453
CTRA	2013	2.461594	0.010992	15751217127123.10	0.044770
CTRA	2014	2.671235	0.005404	16598923514424.50	0.026141
CTRA	2015	4.137010	0.005248	19468491704326.10	0.030712
CTRA	2016	3.363399	0.005666	21733869719123.30	0.025601
DILD	2011	3.111921	0.008782	3097452070857.64	0.038205
DILD	2012	1.832969	0.016130	3349228641977.96	0.032907
DILD	2013	2.176479	0.015983	4261206544698.65	0.035961
DILD	2014	1.537848	0.005891	5107667564388.24	0.020678
DILD	2015	1.361423	0.008429	5903490865865.60	0.021607

DILD	2016	1.685154	0.008271	5559440302264.55	0.019259
GGRM	2011	7.083932	0.003552	93622524191869.90	0.023501
GGRM	2012	6.205384	0.003010	105898269480816.00	0.019410
GGRM	2013	5.585550	0.003077	86280612792792.80	0.023385
GGRM	2014	8.133990	0.003436	102204851295868.00	0.016156
GGRM	2015	6.887160	0.002979	95313510952452.80	0.023079
GGRM	2016	6.322908	0.002489	125345105431020.00	0.020087
GJTL	2011	1.796551	0.009921	9200721951219.51	0.028821
GJTL	2012	4.096148	0.010412	8607811591836.74	0.017784
GJTL	2013	3.104005	0.010111	8429134702702.70	0.034265
GJTL	2014	3.076071	0.003823	6151824000000.00	0.021923
GJTL	2015	2.929799	0.014505	3286232150943.40	0.031610
GJTL	2016	1.236441	0.005949	3429384568163.27	0.034467
INCO	2011	5.079447	0.007414	41421607143739.80	0.024441
INCO	2012	4.520230	0.009988	28342899242742.90	0.026064
INCO	2013	5.145873	0.010146	24459058650082.90	0.035421
INCO	2014	2.953632	0.002118	34613769701381.80	0.025019
INCO	2015	4.174151	0.010349	26390165727963.80	0.034891
INCO	2016	3.063145	0.003763	22190683315680.00	0.033628
INDF	2011	2.583233	0.008331	46323888345630.10	0.022645
INDF	2012	2.973269	0.007893	45742438217449.00	0.014603
INDF	2013	3.344875	0.009011	59461681081531.50	0.025229

INDF	2014	3.866671	0.004375	60847085748605.40	0.012301
INDF	2015	3.400525	0.004953	57048087654745.30	0.023458
INDF	2016	3.581327	0.004604	65377442987602.00	0.020362
INTP	2011	3.973346	0.005430	57085278958375.00	0.027990
INTP	2012	5.128449	0.005613	70942593742157.10	0.019153
INTP	2013	4.759209	0.005560	78438424800809.50	0.028419
INTP	2014	4.590613	0.003055	85966267484922.20	0.019687
INTP	2015	5.076299	0.003985	78273404501020.20	0.026412
INTP	2016	7.323239	0.003939	65661904433530.40	0.019614
ISAT	2011	10.810679	0.011219	28518170180816.30	0.022929
ISAT	2012	10.378133	0.017678	28576945379898.00	0.025628
ISAT	2013	7.888774	0.010896	27781596948198.20	0.025600
ISAT	2014	15.524367	0.004394	21175163132944.20	0.017536
ISAT	2015	39.057782	0.008870	22876962562047.20	0.018566
ISAT	2016	45.489453	0.009709	33356367134653.10	0.018372
ITMG	2011	2.401038	0.002577	51066845076530.60	0.025700
ITMG	2012	3.307612	0.003353	44645412122449.00	0.019431
ITMG	2013	5.020182	0.005721	36424557505630.60	0.027046
ITMG	2014	2.831955	0.002834	27981402001549.60	0.023331
ITMG	2015	2.672785	0.004573	14213497129717.00	0.026814
ITMG	2016	2.383492	0.004407	11450867487244.90	0.032168
JSMR	2011	3.457285	0.007241	24504979591836.70	0.018531

JSMR	2012	3.125604	0.008541	35996285714285.70	0.015261
JSMR	2013	3.584469	0.009415	38887882882882.90	0.022967
JSMR	2014	3.866286	0.004627	41146041322314.00	0.014682
JSMR	2015	4.026215	0.004891	41285750943396.20	0.020491
JSMR	2016	3.532489	0.004516	34833763265306.10	0.018439
LPKR	2011	1.136988	0.015421	15227507362479.80	0.026847
LPKR	2012	1.956766	0.012330	19372072028749.10	0.017056
LPKR	2013	0.978721	0.009344	27195290005525.20	0.031273
LPKR	2014	1.015164	0.004947	24172449440595.50	0.022375
LPKR	2015	1.208368	0.004897	27263024574053.40	0.023397
LPKR	2016	1.417410	0.005490	23093702709756.00	0.018450
MNCN	2011	3.160257	0.010166	14372816283306.10	0.024512
MNCN	2012	2.360401	0.008716	29843434637387.80	0.026301
MNCN	2013	2.997447	0.009629	40440879078547.30	0.037222
MNCN	2014	5.840534	0.002784	38113026847913.20	0.021310
MNCN	2015	5.200383	0.004074	32058438207632.10	0.030448
MNCN	2016	3.381900	0.005570	27971227602673.50	0.030480
PGAS	2011	2.537303	0.007725	86500132663869.80	0.024631
PGAS	2012	4.162456	0.007947	93364437280594.30	0.018517
PGAS	2013	4.196773	0.008395	126683719520673.00	0.025363
PGAS	2014	4.946952	0.004754	133540658703519.00	0.015617
PGAS	2015	2.808900	0.011206	98543102977581.30	0.027192

PGAS	2016	2.185293	0.003611	64086137351054.00	0.026468
PNBN	2011	28.249497	0.012482	22262415431846.40	0.023499
PNBN	2012	17.880485	0.014133	18274231311609.60	0.023231
PNBN	2013	7.512252	0.015409	16810909267778.70	0.031623
PNBN	2014	21.559099	0.011618	21280024186685.70	0.021088
PNBN	2015	35.668087	0.012604	25481544038050.80	0.024122
PNBN	2016	11.700742	0.008456	18156016046762.40	0.023903
PTBA	2011	3.264131	0.004266	45434188465071.40	0.022667
PTBA	2012	3.722772	0.005308	39176354452867.30	0.021988
PTBA	2013	4.386471	0.006976	30544796522331.10	0.031941
PTBA	2014	2.908946	0.003640	25956473744519.60	0.022569
PTBA	2015	2.537237	0.004681	19558731894189.60	0.025493
PTBA	2016	2.060719	0.011708	19662003491831.60	0.034169
PTPP	2011	2.269255	0.015059	2678460335908.16	0.039849
PTPP	2012	1.483593	0.015133	3213895457479.59	0.025796
PTPP	2013	0.651603	0.008963	5719746392027.03	0.045186
PTPP	2014	1.191021	0.002994	10246455563522.70	0.022933
PTPP	2015	1.779943	0.002332	18288694893056.60	0.019870
PTPP	2016	2.306942	0.003169	19166363667000.00	0.020129
SMGR	2011	3.419112	0.007125	54388406857142.90	0.022664
SMGR	2012	3.344879	0.005973	74858203428571.40	0.019691
SMGR	2013	2.916738	0.004508	91170401441441.40	0.026798

SMGR	2014	3.103251	0.003036	92604630479338.80	0.018011
SMGR	2015	3.525573	0.003462	72721554354717.00	0.026198
SMGR	2016	2.897995	0.003266	58599180800000.00	0.019878
SMRA	2011	9.632457	0.011039	15999006459004.10	0.027074
SMRA	2012	7.070186	0.007680	22722769994231.80	0.023573
SMRA	2013	2.451957	0.010370	22278980015109.90	0.048966
SMRA	2014	2.520835	0.004960	17309157275983.50	0.026762
SMRA	2015	1.538650	0.004332	23538247022917.70	0.029278
SMRA	2016	2.268362	0.004887	23179127373905.30	0.024849
TINS	2011	2.463913	0.008621	17543867238255.00	0.024373
TINS	2012	4.858520	0.007241	11736899468661.80	0.022561
TINS	2013	3.538985	0.007851	10718726254743.20	0.030972
TINS	2014	2.301819	0.004070	10466863428534.70	0.030713
TINS	2015	3.605124	0.007581	5930800651435.28	0.025446
TINS	2016	1.526146	0.014954	5942820872392.96	0.032004
UNVR	2011	15.765391	0.006106	120829614285714.00	0.018275
UNVR	2012	15.801829	0.005885	173378514285714.00	0.022556
UNVR	2013	15.667239	0.005416	211055423423423.00	0.028387
UNVR	2014	19.522250	0.003269	229921537190083.00	0.014144
UNVR	2015	16.789555	0.003869	292526282075472.00	0.020075
UNVR	2016	15.591264	0.002792	327111335714286.00	0.015498

Lampiran 7. Hasil Uji Mackinon, White dan Davidson

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 02/01/18 Time: 12:00

Sample: 2011 2016

Periods included: 6

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 174

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.964816	1.733755	4.593969	0.0000
X1	33.11052	109.4374	0.302552	0.7627
X2	-1.55E-15	1.52E-14	-0.102319	0.9186
X3	-119.9478	58.51218	-2.049963	0.0422

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.699543	Mean dependent var	5.120268
Adjusted R-squared	0.633951	S.D. dependent var	6.228603
S.E. of regression	3.768430	Akaike info criterion	5.655782
Sum squared resid	2016.552	Schwarz criterion	6.236758
Log likelihood	-460.0530	Hannan-Quinn criter.	5.891461
F-statistic	10.66496	Durbin-Watson stat	1.484674
Prob(F-statistic)	0.000000		

LOG-Linear

Dependent Variable: LY

Method: Panel Least Squares

Date: 02/01/18 Time: 12:59

Sample: 2011 2016

Periods included: 6

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 174

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.471376	2.682053	-0.921449	0.3584
LX1	0.166257	0.075352	2.206400	0.0290
LX2	0.079514	0.091657	0.867520	0.3871
LX3	-0.569645	0.138139	-4.123697	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.846352	Mean dependent var	1.273818
Adjusted R-squared	0.812809	S.D. dependent var	0.769012
S.E. of regression	0.332718	Akaike info criterion	0.801544
Sum squared resid	15.71957	Schwarz criterion	1.382520
Log likelihood	-37.73434	Hannan-Quinn criter.	1.037224
F-statistic	25.23187	Durbin-Watson stat	1.689239
Prob(F-statistic)	0.000000		

Z1

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 02/01/18 Time: 13:05
 Sample: 2011 2016
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 29
 Total panel (unbalanced) observations: 172

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.33930	2.363193	5.221454	0.0000
X1	1.683945	108.9092	0.015462	0.9877
X2	-9.91E-15	1.53E-14	-0.649093	0.5173
X3	-261.7198	79.08196	-3.309476	0.0012
Z1	-5.252262	1.998909	-2.627564	0.0096

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.712576	Mean dependent var	5.171130
Adjusted R-squared	0.646406	S.D. dependent var	6.246820
S.E. of regression	3.714595	Akaike info criterion	5.633116
Sum squared resid	1917.952	Schwarz criterion	6.236996
Log likelihood	-451.4480	Hannan-Quinn criter.	5.878126
F-statistic	10.76892	Durbin-Watson stat	1.570174
Prob(F-statistic)	0.000000		

Z2

Dependent Variable: LY
 Method: Panel Least Squares
 Date: 02/01/18 Time: 13:07
 Sample: 2011 2016
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 29
 Total panel (balanced) observations: 174

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.928080	2.676702	-0.720319	0.4725
LX1	0.130882	0.077199	1.695384	0.0922
LX2	0.047619	0.092567	0.514432	0.6078
LX3	-0.651013	0.144053	-4.519265	0.0000
Z2	0.104114	0.056920	1.829139	0.0695

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.849913	Mean dependent var	1.273818
Adjusted R-squared	0.815851	S.D. dependent var	0.769012
S.E. of regression	0.330003	Akaike info criterion	0.789587
Sum squared resid	15.35521	Schwarz criterion	1.388718
Log likelihood	-35.69406	Hannan-Quinn criter.	1.032631
F-statistic	24.95172	Durbin-Watson stat	1.700190
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 8. Data Setelah Dilakukan Transformasi LOG

	LY	LX1	LX2	LX3
ADRO - 11	0.774169	-4.616484	31.8963	-3.564431
ADRO - 12	1.206285	-4.980182	31.56992	-3.752345
ADRO - 13	0.976619	-4.612562	31.21945	-3.403148
ADRO - 14	0.779755	-5.264514	31.19982	-3.65447
ADRO - 15	0.95471	-4.972088	30.84398	-3.495592
ADRO - 16	0.83663	-5.122804	31.10761	-3.360823
AKRA - 11	-0.012898	-4.842854	29.78881	-3.673013
AKRA - 12	0.232962	-4.981539	30.35927	-3.839109
AKRA - 13	0.586975	-4.93187	30.53896	-3.483291
AKRA - 14	0.734705	-5.988622	30.55221	-3.971093
AKRA - 15	0.550725	-5.270324	30.70673	-3.862203
AKRA - 16	0.981486	-5.254217	30.91444	-3.773081
ASRI - 11	0.029936	-4.178473	29.55744	-3.448763
ASRI - 12	-0.100802	-4.197311	29.98904	-3.798769
ASRI - 13	-0.173458	-4.319205	30.30247	-3.185253
ASRI - 14	-0.065524	-5.045826	29.94994	-3.685134
ASRI - 15	-0.212812	-5.024133	29.93082	-3.578186
ASRI - 16	0.302971	-5.36757	29.72585	-3.711399
BBCA - 11	2.028793	-4.80998	32.82071	-3.944077
BBCA - 12	2.122669	-4.824669	32.89976	-4.147841
BBCA - 13	2.179746	-4.88102	33.13384	-3.835579
BBCA - 14	1.988453	-5.606383	33.27191	-4.246104
BBCA - 15	1.866515	-5.910457	33.43057	-4.156046
BBCA - 16	1.644865	-6.084357	33.46992	-4.610757
BBNI - 11	1.023182	-4.926179	31.88487	-3.7177
BBNI - 12	1.1597	-4.934131	31.87708	-4.275594
BBNI - 13	1.170654	-4.870979	32.01702	-3.599195
BBNI - 14	1.096023	-5.547699	32.18189	-4.008611
BBNI - 15	0.890029	-5.573948	32.30363	-3.826949
BBNI - 16	0.972856	-5.519467	32.19664	-4.0461
BJBR - 11	0.165192	-4.687236	29.99912	-3.647453
BJBR - 12	1.196383	-4.577276	29.92452	-3.922094
BJBR - 13	1.169689	-4.561589	29.95001	-3.828402
BJBR - 14	0.942552	-5.111346	29.7553	-4.004193
BJBR - 15	0.951629	-5.020612	29.70073	-3.830422
BJBR - 16	0.619014	-5.198703	30.16776	-3.239402

BMTR - 11	1.595357	-4.379682	30.08868	-3.605514
BMTR - 12	0.928777	-4.811172	30.82424	-3.792965
BMTR - 13	0.953576	-4.695177	31.04417	-3.368364
BMTR - 14	1.369293	-5.368196	30.96262	-3.895404
BMTR - 15	1.507255	-5.185796	30.59019	-3.392258
BMTR - 16	0.981496	-4.96078	30.19525	-3.50442
BSDE - 11	1.589153	-4.425919	30.41313	-3.548107
BSDE - 12	0.832235	-4.727111	30.71287	-3.6887
BSDE - 13	0.657297	-4.879495	30.96298	-3.403674
BSDE - 14	1.223745	-5.519622	31.00141	-3.782751
BSDE - 15	1.011245	-5.551759	31.15258	-3.646008
BSDE - 16	0.909659	-5.40491	31.19658	-3.858196
CPIN - 11	1.15243	-4.774984	31.19354	-3.375606
CPIN - 12	1.797172	-4.579796	31.48235	-3.818877
CPIN - 13	1.894176	-4.693138	31.83702	-3.248995
CPIN - 14	2.168426	-5.780641	31.80557	-3.924518
CPIN - 15	2.170844	-5.469968	31.53561	-3.397117
CPIN - 16	2.333675	-5.197962	31.68422	-3.72233
CTRA - 11	1.822418	-4.13863	29.54409	-3.445293
CTRA - 12	1.456537	-4.177436	29.98376	-3.632392
CTRA - 13	0.900809	-4.510588	30.38794	-3.106211
CTRA - 14	0.982541	-5.220637	30.44036	-3.644237
CTRA - 15	1.419973	-5.249962	30.59982	-3.483112
CTRA - 16	1.212952	-5.173185	30.70989	-3.665132
DILD - 11	1.13524	-4.735052	28.7616	-3.264778
DILD - 12	0.605937	-4.127071	28.83975	-3.414081
DILD - 13	0.777709	-4.136252	29.08057	-3.325327
DILD - 14	0.430384	-5.134263	29.26176	-3.878674
DILD - 15	0.30853	-4.776049	29.40656	-3.83475
DILD - 16	0.521857	-4.795054	29.34652	-3.949786
GGRM - 11	1.957829	-5.640234	32.17029	-3.750707
GGRM - 12	1.825417	-5.80576	32.2935	-3.941945
GGRM - 13	1.720183	-5.783948	32.08863	-3.755657
GGRM - 14	2.096052	-5.673339	32.258	-4.125491
GGRM - 15	1.929659	-5.816128	32.18819	-3.768844
GGRM - 16	1.844179	-5.995771	32.46209	-3.907688
GJTL - 11	0.585869	-4.613124	29.8503	-3.546662
GJTL - 12	1.410047	-4.564824	29.78369	-4.029449
GJTL - 13	1.132693	-4.594126	29.76272	-3.373627

GJTL - 14	1.123653	-5.56671	29.44777	-3.820219
GJTL - 15	1.074934	-4.233238	28.82076	-3.454285
GJTL - 16	0.212237	-5.12448	28.8634	-3.367745
INCO - 11	1.625202	-4.904396	31.35482	-3.711475
INCO - 12	1.508563	-4.606378	30.9754	-3.647184
INCO - 13	1.638195	-4.590638	30.82802	-3.340437
INCO - 14	1.083036	-6.157439	31.17527	-3.688126
INCO - 15	1.428911	-4.570877	30.90401	-3.355521
INCO - 16	1.119442	-5.582584	30.73069	-3.392409
INDF - 11	0.949042	-4.78782	31.46668	-3.787801
INDF - 12	1.089662	-4.841785	31.45405	-4.22652
INDF - 13	1.207429	-4.709256	31.71635	-3.679745
INDF - 14	1.352394	-5.431753	31.73939	-4.3981
INDF - 15	1.22393	-5.307714	31.67492	-3.752559
INDF - 16	1.275733	-5.380932	31.8112	-3.894077
INTP - 11	1.379609	-5.215746	31.67557	-3.575905
INTP - 12	1.634803	-5.182609	31.89289	-3.955297
INTP - 13	1.560082	-5.192098	31.99334	-3.560687
INTP - 14	1.524014	-5.790854	32.08498	-3.927808
INTP - 15	1.624582	-5.52531	31.99123	-3.633923
INTP - 16	1.991053	-5.536784	31.81554	-3.931524
ISAT - 11	2.380534	-4.490153	30.98156	-3.775363
ISAT - 12	2.339701	-4.035421	30.98362	-3.664079
ISAT - 13	2.065441	-4.519354	30.95539	-3.665172
ISAT - 14	2.742411	-5.427455	30.68385	-4.043494
ISAT - 15	3.665042	-4.725035	30.76115	-3.986415
ISAT - 16	3.81748	-4.634744	31.13827	-3.996945
ITMG - 11	0.875901	-5.961314	31.56416	-3.661266
ITMG - 12	1.196227	-5.697999	31.42977	-3.940868
ITMG - 13	1.613466	-5.163604	31.22626	-3.610223
ITMG - 14	1.040967	-5.865974	30.96256	-3.757977
ITMG - 15	0.983121	-5.387603	30.28521	-3.618827
ITMG - 16	0.868567	-5.424628	30.06909	-3.436769
JSMR - 11	1.240483	-4.927966	30.8299	-3.988291
JSMR - 12	1.139628	-4.762872	31.21444	-4.182438
JSMR - 13	1.27661	-4.665471	31.2917	-3.773689
JSMR - 14	1.352294	-5.37574	31.34815	-4.221134
JSMR - 15	1.392827	-5.320439	31.35154	-3.887782
JSMR - 16	1.262003	-5.40005	31.18161	-3.993264

LPKR - 11	0.128383	-4.172005	30.35412	-3.617597
LPKR - 12	0.671293	-4.395703	30.59485	-4.071256
LPKR - 13	-0.021508	-4.673045	30.93406	-3.465
LPKR - 14	0.01505	-5.308998	30.81623	-3.799805
LPKR - 15	0.189271	-5.319225	30.93655	-3.755128
LPKR - 16	0.348831	-5.204864	30.77058	-3.992679
MNCN - 11	1.150653	-4.588732	30.29636	-3.708575
MNCN - 12	0.858832	-4.742573	31.02699	-3.638142
MNCN - 13	1.097761	-4.64298	31.33086	-3.290854
MNCN - 14	1.764822	-5.88391	31.27158	-3.848569
MNCN - 15	1.648732	-5.503165	31.09858	-3.491725
MNCN - 16	1.218438	-5.190433	30.9622	-3.490699
PGAS - 11	0.931102	-4.863314	32.09117	-3.703748
PGAS - 12	1.426105	-4.83493	32.16753	-3.989079
PGAS - 13	1.434316	-4.78011	32.47271	-3.674475
PGAS - 14	1.598772	-5.348784	32.52543	-4.159399
PGAS - 15	1.032793	-4.491298	32.22152	-3.604844
PGAS - 16	0.78175	-5.623658	31.79125	-3.631808
PNBN - 11	3.341076	-4.383486	30.73392	-3.750788
PNBN - 12	2.88371	-4.259236	30.53651	-3.762253
PNBN - 13	2.016535	-4.17281	30.45305	-3.453884
PNBN - 14	3.070798	-4.455219	30.68879	-3.859052
PNBN - 15	3.574256	-4.373753	30.86898	-3.724623
PNBN - 16	2.459652	-4.772836	30.53002	-3.733757
PTBA - 11	1.182993	-5.457172	31.44729	-3.786863
PTBA - 12	1.314469	-5.238546	31.29909	-3.81728
PTBA - 13	1.478525	-4.96533	31.05022	-3.443869
PTBA - 14	1.067791	-5.615836	30.88744	-3.791198
PTBA - 15	0.931076	-5.364345	30.60444	-3.669357
PTBA - 16	0.723055	-4.447456	30.60971	-3.376427
PTPP - 11	0.819452	-4.19578	28.61626	-3.222652
PTPP - 12	0.394467	-4.190886	28.7985	-3.657539
PTPP - 13	-0.42832	-4.714614	29.37495	-3.096971
PTPP - 14	0.174811	-5.811146	29.95795	-3.775192
PTPP - 15	0.576581	-6.060989	30.5373	-3.918545
PTPP - 16	0.835923	-5.754294	30.58418	-3.905604
SMGR - 11	1.229381	-4.944097	31.62717	-3.786994
SMGR - 12	1.20743	-5.120501	31.94662	-3.927588
SMGR - 13	1.070466	-5.401907	32.14375	-3.619438

SMGR - 14	1.13245	-5.797288	32.15936	-4.016756
SMGR - 15	1.260043	-5.665878	31.91766	-3.642079
SMGR - 16	1.064019	-5.724113	31.70174	-3.918122
SMRA - 11	2.265138	-4.506324	30.40355	-3.609166
SMRA - 12	1.955887	-4.869103	30.75439	-3.747633
SMRA - 13	0.896887	-4.568833	30.73466	-3.016622
SMRA - 14	0.92459	-5.306387	30.48226	-3.62078
SMRA - 15	0.430905	-5.441659	30.78965	-3.530909
SMRA - 16	0.819058	-5.321154	30.77427	-3.694952
TINS - 11	0.901751	-4.753515	30.49573	-3.714273
TINS - 12	1.580734	-4.927997	30.09376	-3.791523
TINS - 13	1.26384	-4.847112	30.00301	-3.474656
TINS - 14	0.8337	-5.504009	29.97924	-3.483054
TINS - 15	1.282356	-4.882168	29.41118	-3.671204
TINS - 16	0.422746	-4.202787	29.41321	-3.441896
UNVR - 11	2.757817	-5.098504	32.4254	-4.002222
UNVR - 12	2.760126	-5.135416	32.7865	-3.791742
UNVR - 13	2.751572	-5.218324	32.98314	-3.56183
UNVR - 14	2.971555	-5.723254	33.06876	-4.258466
UNVR - 15	2.820757	-5.554783	33.30958	-3.908298
UNVR - 16	2.746711	-5.880897	33.42132	-4.167025

Lampiran 9. Uji Chow & Hausman

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.369706	(28,142)	0.0000
Cross-section Chi-square	182.083718	28	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 02/01/18 Time: 11:54

Sample: 2011 2016

Periods included: 6

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 174

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.088577	2.144015	2.839801	0.0051
X1	480.1102	137.3288	3.496063	0.0006
X2	2.48E-14	7.96E-15	3.110202	0.0022
X3	-226.8734	76.83623	-2.952688	0.0036
R-squared	0.144435	Mean dependent var	5.120268	
Adjusted R-squared	0.129337	S.D. dependent var	6.228603	
S.E. of regression	5.811867	Akaike info criterion	6.380401	
Sum squared resid	5742.227	Schwarz criterion	6.453023	
Log likelihood	-551.0949	Hannan-Quinn criter.	6.409861	
F-statistic	9.566377	Durbin-Watson stat	0.810154	
Prob(F-statistic)	0.000007			

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.311355	3	0.0254

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	33.110523	116.882799	754.432789	0.0023
X2	-0.000000	0.000000	0.000000	0.1975
	-			
	119.94778	-		
X3	1	140.730727	151.832669	0.0917

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 02/01/18 Time: 11:57

Sample: 2011 2016

Periods included: 6

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 174

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.964816	1.733755	4.593969	0.0000
X1	33.11052	109.4374	0.302552	0.7627
X2	-1.55E-15	1.52E-14	-0.102319	0.9186
X3	-119.9478	58.51218	-2.049963	0.0422

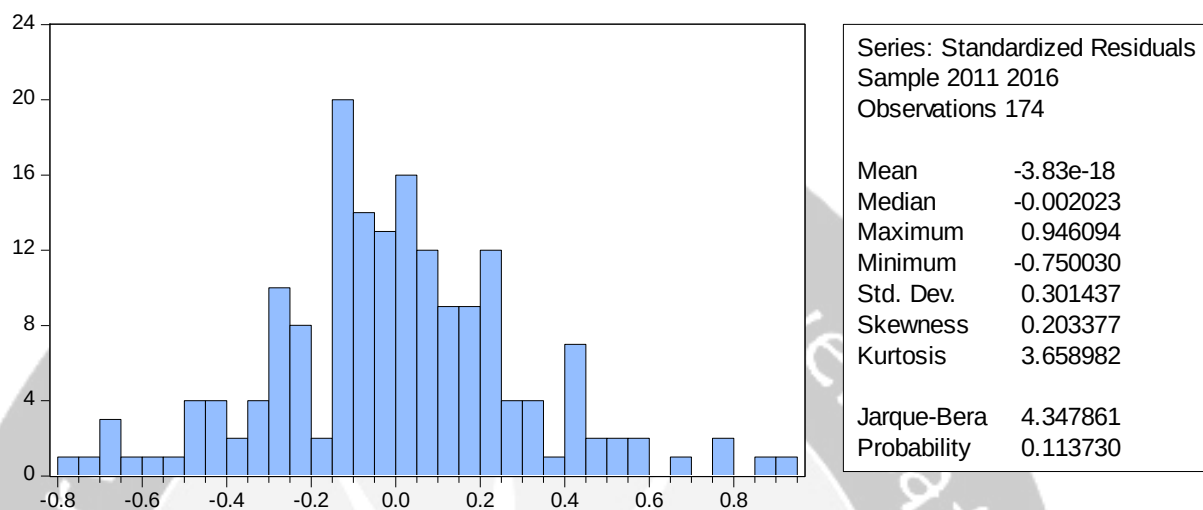
Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.699543	Mean dependent var	5.120268
Adjusted R-squared	0.633951	S.D. dependent var	6.228603
S.E. of regression	3.768430	Akaike info criterion	5.655782
Sum squared resid	2016.552	Schwarz criterion	6.236758
Log likelihood	-460.0530	Hannan-Quinn criter.	5.891461
F-statistic	10.66496	Durbin-Watson stat	1.484674
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 10. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

	LX1	LX2	LX3
LX1	1.000000	-0.479745	0.417700
LX2	-0.479745	1.000000	-0.471051
LX3	0.417700	-0.471051	1.000000

Uji Autokorelasi

Dependent Variable: LY
Method: Panel Least Squares
Date: 02/19/18 Time: 22:44
Sample: 2011 2016
Periods included: 6
Cross-sections included: 29
Total panel (balanced) observations: 174

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.471376	2.682053	-0.921449	0.3584
LX1	0.166257	0.075352	2.206400	0.0290
LX2	0.079514	0.091657	0.867520	0.3871
LX3	-0.569645	0.138139	-4.123697	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.846352	Mean dependent var	1.273818
Adjusted R-squared	0.812809	S.D. dependent var	0.769012
S.E. of regression	0.332718	Akaike info criterion	0.801544
Sum squared resid	15.71957	Schwarz criterion	1.382520
Log likelihood	-37.73434	Hannan-Quinn criter.	1.037224
F-statistic	25.23187	Durbin-Watson stat	1.689239
Prob(F-statistic)	0.000000		

n= 6th x 29sampil = 174

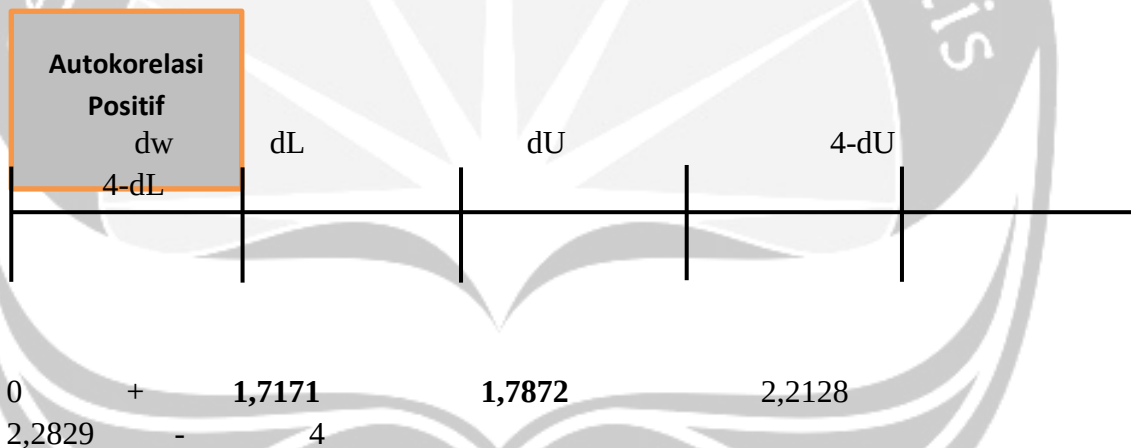
k=3

dw = 1,689239

4-dL = 2,2829

dL=1,7171 dU=1,7872

4-dU = 2,2128



Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel Least Squares

Date: 02/19/18 Time: 22:47

Sample: 2011 2016

Periods included: 6

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 174

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	-3.707481	13.32228	-0.278292	0.7812
LX1	0.355724	0.374290	0.950397	0.3435
LX2	0.209173	0.455279	0.459439	0.6466
LX3	-0.138926	0.686165	-0.202468	0.8398

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.761405	Mean dependent var	1.499035
Adjusted R-squared	0.709317	S.D. dependent var	3.065334
S.E. of regression	1.652675	Akaike info criterion	4.007255
Sum squared resid	387.8494	Schwarz criterion	4.588231
Log likelihood	-316.6312	Hannan-Quinn criter.	4.242934
F-statistic	14.61776	Durbin-Watson stat	2.421851
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 11. Backward Elimination

Model 1

Dependent Variable: LY

Method: Panel Least Squares

Date: 03/14/18 Time: 09:25

Sample: 2011 2016

Periods included: 6

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 174

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.471376	2.682053	-0.921449	0.3584
LX1	0.166257	0.075352	2.206400	0.0290
LX2	0.079514	0.091657	0.867520	0.3871
LX3	-0.569645	0.138139	-4.123697	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.846352	Mean dependent var	1.273818
Adjusted R-squared	0.812809	S.D. dependent var	0.769012
S.E. of regression	0.332718	Akaike info criterion	0.801544
Sum squared resid	15.71957	Schwarz criterion	1.382520
Log likelihood	-37.73434	Hannan-Quinn criter.	1.037224
F-statistic	25.23187	Durbin-Watson stat	1.689239
Prob(F-statistic)	0.000000		

Model 2

Dependent Variable: LY

Method: Panel Least Squares

Date: 03/14/18 Time: 09:25

Sample: 2011 2016

Periods included: 6

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 174

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.182471	0.481268	-0.379147	0.7051
LX1	0.141538	0.069697	2.030771	0.0441
LX3	-0.583622	0.137078	-4.257596	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.845537	Mean dependent var	1.273818
Adjusted R-squared	0.813133	S.D. dependent var	0.769012
S.E. of regression	0.332430	Akaike info criterion	0.795336
Sum squared resid	15.80288	Schwarz criterion	1.358156
Log likelihood	-38.19422	Hannan-Quinn criter.	1.023650
F-statistic	26.09299	Durbin-Watson stat	1.691234
Prob(F-statistic)	0.000000		

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. T	F-statistic	Prob. F
C	-2.471376	2.682053	-0.921449	0.3584	25.23187	0.0000
LX1	0.166257	0.075352	2.2064	0.029		
LX2	0.079514	0.091657	0.86752	0.3871		
LX3	-0.569645	0.138139	-4.123697	0.0001		
C	-0.182471	0.481268	-0.379147	0.7051	26.09299	0.0000
LX1	0.141538	0.069697	2.030771	0.0441		
LX3	-0.583622	0.137078	-4.257596	0.0000		

Dependent variable : LY

a. Predictors: (Constant) LX1, LX2, LX3

b. Predictors: (Constant) LX1, LX3

a. Model1 : $LY = -2.47137554483 + 0.16625743914 * LX1 + 0.0795144494833 * LX2 - 0.569644604477 * LX3 + [CX=F]$

b. Model2 : $LY = -0.1825 + 0.1415 * LX1 - 0.5836 * LX3 + [CX=F]$

	R Square	Adjusted R Square
Model 1	0.846352	0.812809
Model 2	0.845537	0.813133