



PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM YANG DIMODERASI OLEH SENTIMEN INVESTOR (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2011-2013)

Oleh :Febrian Santoso/21110043

Pembimbing : Dr. M. Budi Widiyo Iryanto

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350

Abstrak

Dalam transaksi di pasar modal, para investor mempunyai tujuan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Investor dalam menanamkan dananya membutuhkan berbagai informasi yang berguna untuk memprediksi hasil investasinya dalam pasar modal. Masalah fundamental yang terdapat dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang memengaruhi *return* saham. Dalam penelitian ini, penulis ingin menganalisis pengaruh dari kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang dimoderasi oleh sentimen investor. Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif dan regresi linear berganda. Metode analisis deskriptif digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang diteliti sedangkan metode regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang dimoderasi oleh sentimen investor. Hasil dari penelitian ini kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sentimen investor berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sentimen investor dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap *return* saham

Kata Kunci: Kebijakan dividen, sentimen investor, return saham

Abstract

In a capital market transaction, the investor has the objective to obtain an appropriate investment return. Stock return is the advantage rate that enjoyed by the investor for an investment that the investor does. When the investor invest their funds, they are need informations that useful to predict their investment outcome in capital markets. Fundamental problem in this study is dividend policy that affect stock return. In this study, the authors wanted to analyze the effects of dividend policy on stock return on manufacturing company moderated by sentiment investor. This study uses descriptive methods and multiple linear regression. Descriptive method used in explaining the variables, while multiple linear regression method used to determine the effect of dividend policy on stock return on manufacturing company moderated by sentiment investor. The results of this study dividend policy has negative and not significant effect on stock return. Sentiment investor has positive and significant effect on stock returns. Sentiment investor can moderate dividend policy on stock returns.

Keywords: Dividend policy, sentiment investor, stock return

Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar *financial* yang menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Kesalahan dalam penentuan pemilihan saham akan berpengaruh terhadap *return*, sehingga *return* yang diperoleh dari portofolio tidak sesuai dengan apa yang diharapkan. Untuk

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87 Sunter, Jakarta 14350. Nomor Telepon 021-65307062. Nomor Faximile 021-65306967. Email: rektorat@kwikkiangie.ac.id. Website: <http://www.kwikkiangie.ac.id/>

© Hak cipta milik IBI KKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya oleh siapa pun dalam bentuk apapun.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memperoleh portofolio yang diinginkan, maka seorang investor harus melakukan analisis yang memberikan *return* atau keuntungan maksimum.. *Return* saham dibagi menjadi dua macam yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen adalah jumlah keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dan *capital gain* adalah selisih dari nilai harga saham periode sekarang dan harga saham periode tahun lalu. Investasi di pasar modal membutuhkan analisis yang cermat baik secara teknikal, fundamental, maupun faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi pasar modal seperti faktor psikologis pasar. Karena kondisi pasar saat ini mempunyai pengaruh yang besar, maka alat analisis yang dipilih perlu mempertimbangkan faktor pasar. Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan antara besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan besarnya laba yang akan ditahan. Terdapat beberapa penelitian mengenai pengaruh *dividend per share* terhadap *return* saham yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham seperti penelitian Raymond (2007), Intan (2009), dan Garba (2014) dan ada yang menyatakan tidak berpengaruh seperti pada penelitian Nurmala (2001) , Layla (2009), Hashemijoo, Mohammad; Mahdavi Ardekani, Aref; Younesi, Nejat (2012)

Dari penelitian yang sudah dilakukan dapat diketahui bahwa terdapat inkonsistensi dalam penelitian penelitian tersebut yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham, tetapi ada juga yang menyatakan kebijakan dividen tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mungkin disebabkan karena adanya variabel moderasi seperti sentimen investor. Variabel moderasi adalah variabel yang digunakan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel. Menurut Baker dan Stein (2004) menyatakan bahwa peningkatan *volume* perdagangan mencerminkan peningkatan sentimen investor, Sentimen investor di sini mengacu pada antusiasme investor irasional pada suatu aset, relatif terhadap investor yang rasional. *Volume* perdagangan dapat berisi informasi tentang bagaimana harga sekuritas berkembang dari waktu ke waktu. Chordia, Subrahmanyam, dan Anshuman (2001) berpendapat bahwa *volume* perdagangan mencerminkan likuiditas. Mereka menemukan bahwa saham dengan *volume* perdagangan yang lebih rendah mendapatkan keuntungan (*return*) yang lebih tinggi diharapkan sebagai likuiditas premium. Semakin likuid suatu perusahaan maka semakin banyak investor yang tertarik menanamkan sahamnya.

Dalam penelitian selanjutnya Yung-Chou Lei(2005) menyelidiki penjelasan alternatif untuk hubungan antara *volume* perdagangan dan *return* saham. Menurut Baker dan Stein (2004) bahwa likuiditas pasar sebagai alat ukur *volume* perdagangan dapat menjadi indikator pengukuran sentimen investor, Yung-Chou Lei(2005) menerapkan kerangka Baker dan Stein (2004) dan menyusun ukuran berbasis *volume* dan sentimen investor untuk saham individu dan menemukan bahwa terdapat hubungan antara sentimen investor dalam *volume* perdagangan dan kaitannya dengan *return* saham. Ketika *volume* perdagangan tinggi sentimen investor tinggi menyebabkan *return* saham kecil. Tindakan manajer investasi ketika *volume* perdagangan tinggi yaitu melakukan penerbitan saham. Ketika *volume* perdagangan tinggi mengindikasikan bahwa saham aktif diperdagangkan. *Volume* perdagangan memiliki pengaruh dalam memberi pesan kepada investor dalam mengambil keputusan investasi. Brown dan Cliff (2005) menemukan bahwa sentimen investor tidak memprediksi *return* saham pasar dalam jangka pendek pada interval mingguan dan bulanan, tapi jangka panjang di dua sampai tiga tahun ke depan.

Berdasarkan masalah-masalah tersebut diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh sentimen investor pada perusahaan manufaktur periode 2011-2013.” Adapun tujuan penelitian dilakukan untuk mengetahui apakah sentimen investor memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2011-2013.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya bagi pelaku bisnis dan praktisi keuangan di Indonesia , hasil penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh sentimen investor, diharapkan para pelaku bisnis dan praktisi keuangan



di Indonesia dapat menjadi sebuah informasi yang menarik dan dapat menjadi salah satu masukan dalam mempertimbangkan investasi di pasar saham dan manfaat bagi akademisi dan peneliti di bidang keuangan lainnya, hasil studi ini dapat digunakan menjadi salah satu acuan untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh kebijakan dividen dan sentimen investor terhadap *return* saham di Indonesia

Landasan Teori

Efficient Market Hypothesis Theory

Gittman & Zutter (2010) menyatakan hipotesis pasar efisien adalah teori dasar yang menggambarkan perilaku seperti yang terdapat pada pasar sempurna yang secara khusus menyatakan bahwa harga sekuritas yang dalam kondisi seimbang, berarti mereka memiliki harga wajar dan *return* yang diharapkan sama (berada dalam ekuilibrium) sehingga informasi informasi diperoleh dengan mudah dan murah oleh pemakai modal, karena informasi yang didapat sempurna maka tidak perlu mencari kesalahan harga.

Pasar Bursa Efek Indonesia termasuk dalam Pasar efisien semi kuat karena informasi yang diberikan terhadap pasar menjelaskan informasi historis seperti data volume perdagangan, harga penutupan saham dan informasi keuangan perusahaan yang dipublikasikan kepada investor.

Signalling Theory

Dividen merupakan salah satu tujuan investor melakukan investasi saham, sehingga apabila besar dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan maka ia akan cenderung tidak membeli saham. Dividen payout ratio seringkali dikaitkan dengan signalling theory, dalam perkembangannya informasi yang disediakan oleh pasar akan memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil tindakan keputusan investasi. Pengumuman dividen dapat menjadi sinyal baik terhadap investor untuk mendapat keuntungan, namun dapat pula menjadi sinyal kurang baik ketika dividen yang diumumkan menurun dari periode sebelumnya.

Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori kebijakan dividen yang di kemukakan oleh Gittman & Zutter. (2010) dalam buku Principles Of Managerial Finance antara lain:

a. Teori Dividen Tidak Relevan

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau earning power dari asset perusahaan. Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi seperti :

- (1). Pasar modal yang sempurna dimana para investor bersikap rasional.
- (2). Tidak ada biaya emisi saham.
- (3). Tidak ada pajak.
- (4). Leverage tidak berpengaruh terhadap biaya modal.
- (5). Para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama.
- (6). Distribusi pendapatan diantara dividen dengan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.
- (7). Kebijakan Capital Budgeting terlepas dari kebijakan dividen.

Beberapa ahli menentang pendapatan MM tentang dividen tidak relevan dengan menunjukkan adanya biaya emisi saham baru yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Modal sendiri dapat

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87 Sunter, Jakarta 14350. Nomor Telepon 021-65307062. Nomor Faximile 021-65306967. Email: rektorat@kwikkiangie.ac.id. Website: <http://www.kwikkiangie.ac.id/>



berasal dari laba ditahan dan menerbitkan saham biasa baru. Jika modal sendiri berasal dari laba ditahan, biaya modal sendiri sebesar K_s (biaya modal sendiri dari laba ditahan). Tapi bila berasal dari saham biasa baru, biaya modal sendiri adalah K_e (biaya modal sendiri dari saham biasa baru). Jika ada pajak maka penghasilan investor dari dividen dan dari capital gains (kenaikan harga saham) akan dikenai pajak. Seandainya tingkat pajak untuk dividen dan capital gains adalah sama, investor cenderung lebih suka menerima capital gains dari pada dividen karena pajak pada capital gains baru dibayar saat saham dijual dan keuntungan diakui.

b. Teori the bird in the hand

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika Dividend Payout rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada capital gains. Menurut mereka, investor memandang dividend yield lebih pasti dari pada capital gains yield. Dapat dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan (K_s) adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. K_s adalah keuntungan dari dividen (dividend yield) ditambah keuntungan dari capital gains (capital gains yield).

Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk "capital gain" nanti. Tarif pajak untuk "capital gain" memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset.

Menurut Modigliani dan Miller pendapat Gordon dan Lintner merupakan suatu kesalahan, karena akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki resiko yang hampir sama.

c. Teori perbedaan pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains, para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan dividend yield tinggi, capital gains yield rendah dari pada saham dengan dividend yield rendah, capital gains yield tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas capital gains, perbedaan ini akan makin terasa. Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan capital gains maka para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan :

- (1). Keuntungan modal dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada untuk pembagian dividen, karena itu investor yang kaya mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba di dalam perusahaan.
- (2). Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, karena adanya nilai efek waktu, satu dolar pajak yang dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah daripada satu dolar yang dibayarkan hari ini.
- (3). Jika selembarnya dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

Market capitalization

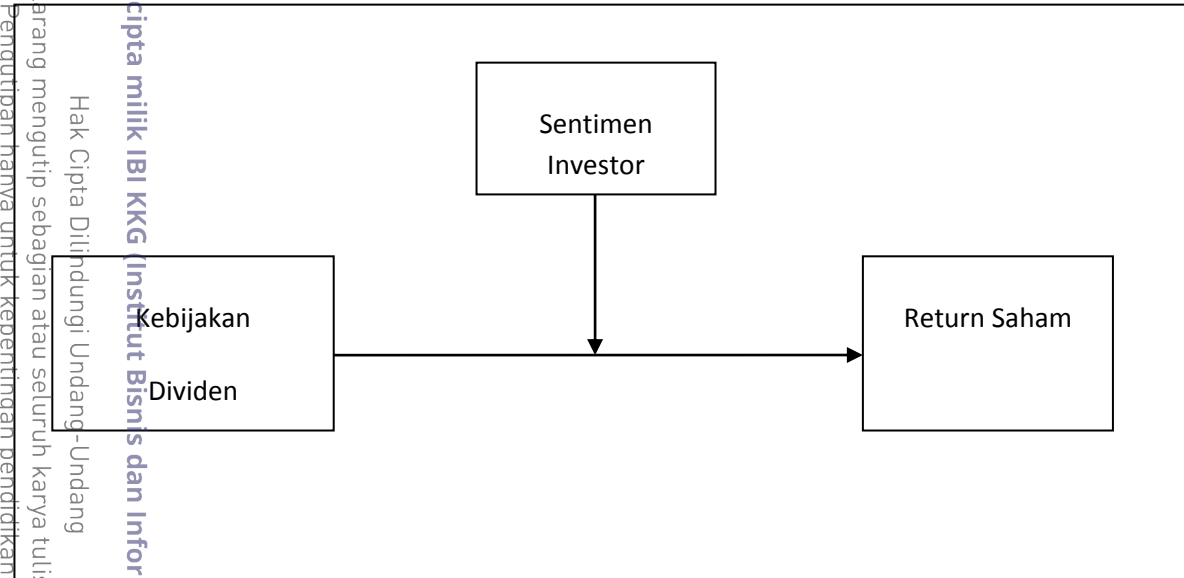
Merupakan nilai sebuah perusahaan berdasarkan perhitungan harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Semakin mahal harga saham suatu perusahaan di pasar dan semakin banyak jumlah saham yang beredar di pasar akan membuat kapitalisasi pasar perusahaan semakin besar. Jika pasar bursa efek sudah tutup maka harga pasarnya adalah harga penutupan/closing price. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang beredar maka didapatkan nilai kapitalisasi

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87 Sunter, Jakarta 14350. Nomor Telepon 021-65307062. Nomor Faximile 021-65306967. Email: rektorat@kwikkiangie.ac.id. Website: <http://www.kwikkiangie.ac.id/>



pasar. Pada umumnya saham yang memiliki nilai kapitalisasi besar menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus dan memiliki resiko yang rendah.

Model Empirik Penelitian



Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini:

- H1 : Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap return saham
- H2 : Sentimen investor berpengaruh positif terhadap return saham
- H3 : Sentimen investor memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham

Disain Penelitian

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode penilaian deskriptif dan metode analisis regresi ganda. Penilaian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih. Sedangkan metode regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antar variabel. Apakah variabel bebas tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel tidak bebas.

Obyek Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap kelompok perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia dan masih tetap tercatat selama tiga tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2011 sampai dengan 2013. Berdasarkan hal tersebut, maka jumlah populasi adalah 139 perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria pada teknik pengambilan sampel.

Variabel Penelitian

1. Variabel terikat (Dependent Variabel)

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Return saham adalah tingkat keuntungan yang yang diharapkan atas investasi yang dilakukan. Setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik langsung maupun tidak langsung. Untuk menghitung *return* saham dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

R_t = Return sekarang

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

2. Variabel bebas (Independent variabel)

Kebijakan dividen diukur dari nilai Dividend Payout Ratio yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Dividend Payout Ratio yang diukur dengan membandingkan antara dividen per share dengan earning per share dengan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

3. Variabel moderating

Sentimen investor melalui *Volume trading* (VT) diukur menggunakan jumlah kapitalisasi pasar dalam jangka waktu tertentu dibagi dengan harga saham dalam jangka waktu tertentu:

$$\text{Volume trading} = \frac{\text{Market capitalization}}{\text{Price the end of year}}$$

Teknik pengumpulan data

Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk jadi, dikumpulkan, dan diolah oleh pihak lain, biasanya dalam bentuk publikasi. Data yang digunakan merupakan data perusahaan manufaktur yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 - 2013. Data diperoleh dari dokumentasi Pusat Data Pasar Modal Kwikkian Gie, Indonesia Stock Exchange. Teknik pengumpulan data yang adalah metode dokumentasi

Teknik Pengambilan Sampel

Metode penarikan sampel dilakukan dengan teknik *Non-Probability Sampling* dengan menggunakan metode *Judgement/Purposive Sampling*, yaitu atas dasar pertimbangan perusahaan yang memiliki kriteria-kriteria sebagai berikut:

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87 Sunter, Jakarta 14350. Nomor Telepon 021-65307062. Nomor Faximile 021-65306967. Email: rektorat@kwikkiangie.ac.id. Website: <http://www.kwikkiangie.ac.id/>



1. Perusahaan tersebut adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan tersebut telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (telah listing) selama tahun 2011 sampai 2013.
3. Perusahaan tersebut harus memiliki laporan keuangan per 31 Desember 2011 sampai dengan 31 Desember 2013 yang lengkap dan telah diaudit oleh auditor dan memiliki data harga saham pada periode penutupan (*closing price*) antara tahun 2011 sampai dengan 2013.
4. Data yang dibutuhkan untuk menghitung variabel-variabel yang diteliti tersedia dengan lengkap dalam laporan keuangan perusahaan dari tahun 2011 sampai dengan 2013 dan laporan keuangan harus disajikan dalam mata uang rupiah.

Teknik Analisis data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Sebelum dianalisis data tersebut harus *good and fit*, maka untuk menilai apakah data *good and fit* terlebih dahulu dilakukan uji kualitas data. Uji kualitas data meliputi uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi untuk mendiskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut. Statistik deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standar deviasi. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang diperlukan dalam penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui, menguji serta memastikan kelayakan modal regresi yang digunakan dalam penelitian ini, dimana data tersebut digunakan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas serta heterokedastisitas.

3. Analisis Regresi

Penggunaan data sekunder yang bersifat kuantitatif dalam penelitian ini mengarahkan pada metode kuantitatif dengan menggunakan alat analisis regresi berganda karena terdapat lebih dari satu variabel independen. Inti dari metode regresi berganda adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah dari kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut (Imam Ghozali, 2011).

Dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu kebijakan dividen dan sentimen investor terhadap variabel dependen yaitu *return* saham maka digunakan model regresi berganda dengan persamaan dasar, sebagai berikut:

$$RTN = a + \beta_1 DPR + \beta_2 VT + \beta_3 (DPR \times VT) + e$$

Keterangan:

RTN = Return Saham

a = Konstanta

β_1 = Koefisien Kebijakan Dividen

β_2 = Koefisien Sentimen Investor

β_3 = Koefisien Kebijakan Dividen x Sentimen Investor

e = Error

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hasil penelitian

Dari hasil pengujian statistik didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik
 - a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Pengujian ini dapat dilakukan dengan berbagai uji yang dilakukan. Di bawah ini merupakan hasil dari pengujian multikolinearitas dengan menggunakan perhitungan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*.

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	46.792	28.658		1.633	.111		
DPR	-.403	.570	-.081	-.708	.484	.904	1.106
VT	.917	.145	1.592	6.326	.000	.188	5.326
M	-.021	.003	-1.535	-6.136	.000	.190	5.260

a. Dependent Variable: RTN

Sumber : lampiran

- a. Uji Autokorelasi

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi, dan hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.764 ^a	.584	.548	74.10732	2.107

a. Predictors: (Constant), M, DPR, VT

b. Dependent Variable: RTN

Sumber: lampiran

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: 1. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa hasil dari Durbin-Watson adalah 2,107. Jika melihat pada Tabel Durbin Watson dengan $N = 39$ dan variabel bebas sama dengan 3 maka akan didapat $dl = 1,3283$, $du = 1,6575$ dan nilai $4-du = 2,3425$. Berdasarkan hasil uji autokorelasi jika nilai Durbin Watson berada di antara $du = 1,6575$ dan $4-du = 2,3425$ maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi

Tabel 4.8
Hasil Uji Run Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-4.41732
Cases < Test Value	19
Cases >= Test Value	20
Total Cases	39
Number of Runs	20
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

a. Median

Sumber: lampiran

Berdasarkan hasil uji autokorelasi tahun 2013 dengan metode *run test* pada tabel 4.8 diperoleh nilai test adalah -4,41732 dengan probabilitas 1.000 signifikan pada 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual yang artinya dalam penelitian ini tidak terdapat korelasi yang kuat baik positif maupun negatif antar data-data yang ada dalam variabel penelitian.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Variabel yang bebas dari heterokedastisitas memiliki nilai sig >0,05

Tabel 4.9
Hasil Uji heteroskedastisitas
Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	71.403	21.608		3.304	.002
DPR	-.560	.430	-.225	-1.303	.201
VT	-.095	.109	-.330	-.870	.390
M	.002	.003	.232	.617	.541

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: lampiran

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di tabel 4.9, diperoleh hasil bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini.

c. Uji Normalitas

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Dari hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang tersaji pada tabel 4.10, memperlihatkan besarnya signifikan berada di bawah 0,05 atau 5%, yaitu 0.230 yang berarti data berdistribusi normal

Tabel 4.10
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	71.12189423
	Absolute	.166
Most Extreme Differences	Positive	.166
	Negative	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		1.039
Asymp. Sig. (2-tailed)		.230

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: lampiran

2. Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi sederhana dan berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui sejauhmana hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat dapat diketahui pada tabel berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	46.792	28.658		1.633	.111
DPR	-.403	.570	-.081	-.708	.484
VT	.917	.145	1.592	6.326	.000
M	-.021	.003	-1.535	-6.136	.000

a. Dependent Variable: RTN

Sumber: lampiran



Berdasarkan hasil uji regresi pada tabel 4.11, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$RTN = 46,792 - 0,081 DPR + 1,592 VT - 1,535 M + e$$

Pembahasan

1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian terhadap hipotesis satu (H_1) menunjukkan bahwa penelitian ini menemukan pengaruh negatif dan tidak signifikan antara kebijakan dividen terhadap *return* saham yang dapat dilihat dari nilai koefisien regresi kebijakan dividen(DPR) sebesar -0,081 dengan signifikansi 0,484. Hasil temuan ini terbukti menolak hipotesis satu (H_1) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurmala (2001) Hashemijoo, Mohammad; Mahdavi Ardekani, Aref; Younesi, Nejat (2012) dan hasil penelitian Baskin (1989) dalam Hashemijoo et al (2012) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berhubungan negatif terhadap *return* saham perusahaan. Dalam *signalling theory* hypothesis menyatakan dugaan bahwa pengumuman perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

2. Pengaruh sentimen investor terhadap *return* saham

Hasil pengujian terhadap hipotesis dua (H_2) menunjukkan bahwa penelitian ini menemukan pengaruh positif dan signifikan antara sentimen investor terhadap *return* saham, yang dapat dilihat dari nilai koefisien regresi sentimen investor(VT) sebesar 1,592 dengan signifikansi 0,000. Hasil temuan ini terbukti menerima hipotesis dua (H_2) yang menyatakan bahwa sentimen investor(VT) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Lei (2005), Baker dan Stein (2004) yang menyatakan bahwa ada hubungan positif *volume trading* dengan *return* saham. Hal yang sama juga didapat pada penelitian Mahender, Aggarwal, dan Verma (2014), Zhou dan Ansah (2012) menyatakan adanya hubungan positif antara *volume trading* dan *return* saham, *volume trading* memiliki pengaruh dalam memberi pesan kepada investor dalam mengambil keputusan investasi.

3. Pengaruh sentimen investor sebagai variabel moderating dalam hubungan antara kebijakan dividen dan *return* saham

Hasil pengujian terhadap hipotesis hipotesis tiga (H_3) menunjukkan bahwa sentimen investor mempengaruhi antara kebijakan dividen terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel moderasi dimana terlihat koefisien regresi pada variabel moderasi(M) menurun dari -0,081 menjadi -1,535 dan nilai signifikansinya menurun dari 0,484 menjadi 0,000. Indikator nilai negatif mengindikasikan bahwa sentimen investor memberi efek mengurangi pengaruh kebijakan dividen terhadap



return saham. Hasil temuan ini terbukti menerima Hipotesis tiga (H_3) yang menyatakan bahwa sentimen investor memoderasi pengaruh *return* saham.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa sentimen investor sebagai variabel moderating dapat mempengaruhi kebijakan dividen dengan *return* saham. Dengan kata lain sentimen investor memberikan efek mengurangi pengaruh kebijakan dividen dengan *return* saham. Temuan ini sekaligus mendukung inkonsistensi pada research gap yaitu terdapat faktor lain selain faktor ekonomi yang mempengaruhi *return* saham yaitu sentiment investor. Hal ini sesuai dengan pendapat Bandopadhyaya & Truong (2010) yang mengemukakan bahwa sentimen investor mampu menjelaskan perubahan harga saham dengan lebih baik daripada penjelasan berdasarkan faktor-faktor wajar. Sentimen investor merupakan perilaku investor dalam melakukan investasi dipengaruhi oleh faktor-faktor selain faktor wajar.

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terhadap 13 perusahaan sektor industri manufaktur dan memiliki rentang waktu selama 3 tahun (2011-2013) serta telah melakukan pengujian hipotesis dan mempertimbangkan tinjauan pustaka didapatkan beberapa kesimpulan :

1. Kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham
2. Sentimen investor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham
3. Sentimen investor dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap *return* saham

Saran

Adapun beberapa saran yang dapat diberikan penulis, yaitu:

1. Untuk investor yang akan menanamkan saham pada perusahaan sebaiknya tidak hanya memperhatikan kebijakan dividen tetapi juga sentimen investor sehingga mendapatkan hasil yang lebih akurat
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan objek selain perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia seperti Saham LQ 45 dan sektor perusahaan lain untuk memprediksi *return* saham.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel atau menggunakan proksi lain untuk variabel independen dan variabel dependen sehingga hal ini akan lebih mampu menjelaskan *return* saham di Bursa Efek Indonesia

Ucapan Terima Kasih

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus yang oleh karena kasih karunia dan hikmat-Nya telah membuat peneliti dapat menyelesaikan karya tulis ini. Terima kasih juga kepada pihak-pihak yaitu sebagai berikut:

1. Tuhan Yesus yang telah memberikan hikmat dan kekuatan bagi peneliti, sehingga penelitian ini dapat selesai tepat waktu.
2. Bapak Dr. M. Budi Widiyo Iryanto selaku dosen pembimbing, yang telah membimbing peneliti dalam menyelesaikan tugas akhir.
3. Orang tua peneliti, yang telah memberikan dukungan, baik melalui doa, dana, dan daya.
4. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu.



DAFTAR PUSTAKA

- Baker, Malcolm, and Stein J.2004. *Market Liquidity as a Sentimen Indicator*. The Journal of Finance,LXI,no.4,165-180.
- Bandopadhyaya, A. and Jones, A.L.2010. Measuring Investor Sentiment in Equity Markets.*Journal Of Asset Management*,7(3),208-215
- Brown, G. and M. Cliff. 2005. *Investor Sentiment And The Near-Term Stock Market*. *Journal of Empirical Finance* 11,1-27
- Datar, Vinay, Narayan Y. Naik, and Robert Radcliffe. 1998. Liquidity and Stock Returns: An Alternative Test. *Journal of Financial Markets* 1, 203-219.
- Georgia, Tarun, Avanidhar Subrahmanyam, and V. Ravi Anshuman. 2001. Trading Activity and Expected Stock Returns, *Journal of Financial Economics* 59, 3-32
- Garba, 2014. *Impact of Dividend-Per-Share on Common Stock Returns: A Case Study of Some Selected Manufacturing Firms Listed on the Nigerian Stock Exchange*.*Journal Of Management Research* Vol. 13.
- Ghozali, Iman 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Gitman, J. And J.Zutter.2011.*Principles Of Managerial Finance 13thEdition*. Pearson.University of Pittsburgh
- Hashemijoo, Mohammad, Mahdavi Ardekani, Aref; Younesi, Nejat .2012.*The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market*.
- Intan.2009. Pengaruh Dividend Per Share Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia. Medan : Universitas Sumatera Utara
- Layla,Sri .2009. *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45*. Semarang:Universitas Diponegoro
- Lei, Y.C 2005. *The Trading Volume Trend,Investor Sentiment,And Stock Returns*.Louisiana State University
- Mahender,Aggarwal,and Verma.2014.*Investors'Perceptions On Trading Volume And Stock Return Volatility in Indian Stock Market*. Journal of Applied Economics of IUP Publication
- Nurmala, 2011. *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga saham perusahaan otomotif di bursa efek Jakarta*. Skripsi : Kwikkiangie School Of Business
- Raymond, 2007. Pengaruh Dividend Per Share Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham pada PT Telekomunikasi Indonesia. Skripsi : Kwikkiangie School Of Business
- Zhou,Stephen O,Anzah.2012.*Cross listing, Disclosure Regimes,and Trading Volume Sensitivity To Stock Returns*. J Econ Finan 38: 383-406



LAMPIRAN

Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	Intp	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	Sektor industri dasar dan kimia
2	smcb	Holcim Indonesia Tbk	Sektor industri dasar dan kimia
3	Arna	Arwana Citra Mulia Tbk	Sektor industri dasar dan kimia
4	Cpin	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Sektor pakan ternak
5	Asii	Astra International Tbk	Sektor aneka industri
6	Auto	Astra Auto Part Tbk	Sektor aneka industri
7	Pbrx	Pan Brothers Tbk	Sektor aneka industri
8	Dlta	Delta Djakarta Tbk	Sektor industri barang konsumsi
9	Icbp	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Sektor industri barang konsumsi
10	Indf	Indofood Sukses Makmur Tbk	Sektor industri barang konsumsi
11	Dvla	Darya Varia Laboratoria Tbk	Sektor industri barang konsumsi
12	Klbf	Kalbe Farma Tbk	Sektor industri barang konsumsi
13	Tcid	Mandom Indonesia Tbk	Sektor industri barang konsumsi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Regresi

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
	1	M, DPR, VT ^b	

a. Dependent Variable: RTN

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.764 ^a	.584	.548	74.10732

a. Predictors: (Constant), M, DPR, VT

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	269359.712	3	89786.571	16.349	.000 ^b
	Residual	192216.306	35	5491.894		
	Total	461576.018	38			

a. Dependent Variable: RTN

b. Predictors: (Constant), M, DPR, VT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	46.792	28.658		1.633	.111
	DPR	-.403	.570	-.081	-.708	.484
	M	.917	.145	1.592	6.326	.000
	VT	-.021	.003	-1.535	-6.136	.000

a. Dependent Variable: RTN

1. Dilarang menyalin atau menjiplak seluruh atau sebagian isi tanpa izin IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tahun 2011

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RTN	13	-74.94	547.38	46.0631	156.00157
DPR	13	4.24	121.41	45.8277	27.11617
VT	13	.00	587.83	75.9885	189.40233
M	13	.00	16088.00	1429.4483	4457.88266
Valid N (listwise)	13				

Tahun 2012

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RTN	13	-50.71	348.83	39.1585	98.96876
DPR	13	.00	88.48	42.1431	20.45643
VT	13	-.15	900.00	99.9915	264.57860
M	13	-4.22	40527.00	4829.1373	12364.59970
Valid N (listwise)	13				

Tahun 2013

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RTN	13	-45.29	172.60	25.9815	64.09230
DPR	13	2.40	72.66	45.0408	19.92752
VT	13	-7.69	300.00	24.4585	83.12027
M	13	-319.21	14985.00	1205.1614	4151.00632
Valid N (listwise)	13				

Tahun 2011-2013

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RTN	39	-74.94	547.38	37.0677	110.21224
DPR	39	.00	121.41	44.3372	22.18831
VT	39	-7.69	900.00	66.8128	191.40303
M	39	-319.21	40527.00	2487.9157	7925.73334
Valid N (listwise)	39				

© Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	46.792	28.658		1.633	.111		
DPR	-.403	.570	-.081	-.708	.484	.904	1.106
VT	.917	.145	1.592	6.326	.000	.188	5.326
M	-.021	.003	-1.535	-6.136	.000	.190	5.260

a. Dependent Variable: RTN

Uji autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.764 ^a	.584	.548	74.10732	2.107

a. Predictors: (Constant), M, DPR, VT

b. Dependent Variable: RTN

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-4.41732
Cases < Test Value	19
Cases >= Test Value	20
Total Cases	39
Number of Runs	20
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

a. Median

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Ditinjau dari segi etika, penulisan karya ilmiah harus mencantumkan dan menyebutkan sumber.

2. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.



Uji heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	71.403	21.608		3.304	.002
DPR	-.560	.430	-.225	-1.303	.201
DT	-.095	.109	-.330	-.870	.390
M	.002	.003	.232	.617	.541

Dependent Variable: RES2

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	71.12189423
	Absolute	.166
Most Extreme Differences	Positive	.166
	Negative	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		1.039
Asymp. Sig. (2-tailed)		.230

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dilarang menyalin atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKGM.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGM.