

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

**Oleh:**

**Nama : Febrian Santoso**

**NIM : 21110043**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat

Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Manajemen

Konsentrasi Keuangan



**KWIK KIAN GIE  
SCHOOL OF BUSINESS**

**INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE**

**JAKARTA**

**Juli 2015**



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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

**PENGESAHAN**

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

**Diajukan Oleh**

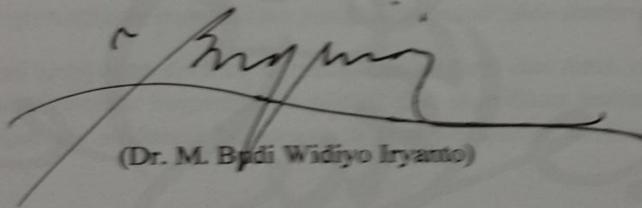
**Nama : Febrian Santoso**

**NIM : 21110043**

**Jakarta, Juli 2015**

**Disetujui Oleh :**

**Pembimbing**



**(Dr. M. Budi Widiyo Iryanto)**

**INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE**

**JAKARTA 2015**

1. Dilarang menyalin atau 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.

## ABSTRAK

Febrian Santoso / 21110043 / 2015 / Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Yang Dimoderasi Oleh Sentimen Investor (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2013) / Dosen Pembimbing: Dr. M. Budi Widiyo Iryanto.

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. Penelitian yang penulis lakukan berkaitan dengan informasi yang terkandung dalam kebijakan dividen dan sentimen investor menyelidiki kemampuannya mempengaruhi *return* saham.

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



## ABSTRACT

Febrian Santoso / 21110043 / 2015 / The effect of Dividend policy on stock return moderated by sentiment investor (Study case on manufacturing company period 2011 – 2013) / Advisors: Dr. M. Budi Widiyo Iryanto

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. Authors research related to the information contained in the dividend policy and investigate the ability in sentiment investor to influence stock returns

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.





## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena berkat rahmat dan karunia-Nya lah maka peneliti dapat menyusun dan menyelesaikan skripsi ini dengan baik serta tepat waktu.

Peneliti juga menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat diselesaikan dengan baik tanpa bantuan, bimbingan, petunjuk, dorongan semangat dan doa dari semua pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, peneliti ingin mengucapkan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyusun dan menyelesaikan skripsi ini. Secara khusus, peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. M. Budi Widiyo Iryanto selaku dosen pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu, memberikan bimbingan, saran, bantuan, kritik, serta masukan yang berarti kepada peneliti selama proses pembuatan skripsi ini.

Seluruh dosen keuangan yang telah banyak mengajarkan berbagai macam hal mengenai keuangan selama masa perkuliahan.

Seluruh Dosen Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie yang telah mengajar dan memberikan ilmu pengetahuan yang tiada ternilai kepada peneliti sehingga peneliti dapat menyelesaikan pendidikan strata satu ini.

4. Papa dan Mama tercinta yang selalu memberikan tekanan sehingga menjadi dorongan semangat untuk saya.

5. Adik saya yang selalu mendukung saat skripsi belum selesai sehingga menjadi dorongan bagi saya untuk menyelesaikan proses pembuatan skripsi.

6. Teman-teman satu jurusan yang selalu bersama-sama saat pelajaran keuangan Willie, Albert, Rihki, dan Joni.

1. Dilarang menyalin atau menyalin sebagian atau seluruhnya tanpa izin IBIKGG.  
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 IBIKGG.  
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGG.



7. Teman seperjuangan yang sering terlihat di perpustakaan untuk mencari sumber literatur  
Alvian, Vicky, dan Fiandy.

8. Semua pihak yang telah memberi masukan, bantuan, dan dukungan dalam penyelesaian skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang memerlukannya.

Jakarta, Juli 2015

Peneliti,

Febrian Santoso

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
LEMBAR PENGESAHAN .....	ii
ABSTRAK .....	iii
ABSTRACT .....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	6
C. Batasan Masalah .....	7
D. Batasan Penelitian .....	8
E. Rumusan Masalah .....	8
F. Tujuan Penelitian .....	9
G. Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
A. Landasan Teori .....	11
1. Efficient Market Hypothesis Theory .....	11
2. Signalling Theory .....	14
3. Kinerja Saham .....	15
4. Dividen .....	16
5. Teori Kebijakan Dividen .....	18

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





6. Volume Perdagangan .....	21
7. Market Capitalization.....	22
8. Return Saham.....	23
9. Penilaian Harga Saham.....	25
10. Sentimen Investor.....	26
<b>B. Kerangka Pemikiran</b>	
1. Hubungan antara kebijakan dividen dan return saham .....	27
2. Hubungan antara sentimen investor dan return saham .....	28
3. Hubungan antara sentimen investor sebagai variabel moderating dalam hubungan antara kebijakan dividen dan return saham .....	29
<b>C. Model Empirik Penelitian</b> .....	30
<b>D. Hipotesis Penelitian</b> .....	31
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>	
A. Pengantar .....	32
B. Disain Penelitian .....	32
C. Obyek Penelitian .....	32
D. Variabel Penelitian .....	33
E. Teknik Pengumpulan Data .....	36
F. Teknik Pengambilan Sampel .....	36
G. Teknik Analisis Data .....	38
<b>BAB IV PEMBAHASAN</b>	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	44
B. Analisis Deskripsi Data .....	45
C. Hasil Penelitian .....	50
1. Uji Asumsi Klasik .....	50
2. Regresi Linear Berganda .....	55
3. Koefisien Determinasi .....	55
4. Uji F .....	56
5. Uji t .....	57

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.



6. Pengujian Hipotesis .....	58
D. Pembahasan .....	59

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan .....	63
B. Saran .....	63
Daftar Pustaka .....	64
Lampiran .....	67

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

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



## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Indikator dan Pengukuran Variabel .....	35
Tabel 3.2	Prosedur Pengambilan Sampel .....	37
Tabel 4.1	Daftar Objek Penelitian .....	44
Tabel 4.2	Hasil Statistika Deskriptif tahun 2011 .....	45
Tabel 4.3	Hasil Statistika Deskriptif tahun 2012 .....	47
Tabel 4.4	Hasil Statistika Deskriptif tahun 2013 .....	48
Tabel 4.5	Hasil Statistika Deskriptif tahun 2011-2013 .....	49
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinearitas .....	51
Tabel 4.7	Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson .....	52
Tabel 4.8	Hasil Uji Autokorelasi Run Test .....	52
Tabel 4.9	Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	53
Tabel 4.10	Hasil Uji Normalitas .....	54
Tabel 4.11	Hasil Uji Regresi .....	55
Tabel 4.12	Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	56
Tabel 4.13	Hasil Uji Statistik F .....	56
Tabel 4.14	Hasil Uji t .....	57

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengizinkan dan menandatangani dengan menyebutkan sumbernya.  
 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.

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Empirik Penelitian .....	30
---	----

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

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Penelitian .....	67
Lampiran 2 Regresi .....	68
Lampiran 3 Deskriptif .....	69
Lampiran 4 Asumsi Klasik .....	70

**© Hak Cipta Milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Di rangsang mentip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Mengutip 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.



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Menurut Azadin (2008), 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 (Lestari,2010). Menurut Wahyudi (2002), ,kesalahan dalam penentuan pemilihan saham akan berpengaruh terhadap *return*, sehingga *return* yang diperoleh dari portofolio tidak sesuai dengan apa yang diharapkan. Untuk memperoleh portofolio yang diinginkan, maka seorang investor harus melakukan analisis yang memberikan *return* maksimum.. 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 (Musyarofah,2008). Karena kondisi pasar saat ini mempunyai pengaruh yang besar, maka alat analisis yang dipilih perlu mempertimbangkan faktor pasar. Penelitian yang saya lakukan berkaitan dengan informasi yang terkandung dalam kebijakan dividen dan sentimen investor menyelidiki kemampuannya mempengaruhi *return* saham.

Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan antara besarnya

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



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 dinyatakan sebagai berikut:

Nurmala (2001) yang menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan otomotif di Bursa Efek Jakarta. Variabel independen yang diteliti yaitu *Earning Per Share, Dividend Per Share* dan variabel dependen yang diteliti yaitu *Closing Price*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama 5 tahun berturut-turut ( tahun 1996 sampai tahun 2000). Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis korelasi *Rank Spearman* dan pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa kebijakan dividen yang diterapkan oleh ketiga perusahaan otomotif tersebut (PT Goodyear Indonesia Tbk, PT Selamat Sempurna Tbk, PT Tunas Ridean Tbk) tidak mempengaruhi harga saham

Selanjutnya Raymond (2007) meneliti pengaruh *dividend per share* dan *earning per share* terhadap harga saham pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2002-2006. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan analisis regresi dan korelasi dapat disimpulkan bahwa *dividend per share* dan *earning per share* mempunyai hubungan yang cukup kuat terhadap harga saham

Intan (2009) menganalisis pengaruh *dividend per share* dan *earning per share* terhadap harga saham perusahaan Go Public di BEI selama periode 2005-2007. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Berdasarkan analisis yang dilakukan diketahui bahwa secara parsial variabel *dividend per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan secara parsial variabel *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham serta secara simultan baik variabel

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBIKKG 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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



*dividend per share* dan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan go public di BEI.

Layla (2009) meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45 pada periode 2004-2008. Metode yang dilakukan adalah analisis regresi dan diketahui terdapat pengaruh positif dari kebijakan dividen pada *return* saham, tetapi efeknya sangat kecil. Kesimpulan dari penelitian ini adalah kebijakan dividen bukan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham, tetapi terdapat faktor lain seperti faktor makro dan mikro ekonomi

Hashemijoo, Mohammad; Mahdavi Ardekani, Aref; Younesi, Nejat (2012) menguji hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham yang berfokus pada perusahaan produk konsumen periode tahun 2005-2010. Metode yang digunakan analisis regresi yang terdapat di bursa utama Malaysia. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan negatif yang signifikan antara volatilitas harga saham dengan dua pengukuran utama kebijakan dividen dengan *dividen yield* dan *dividend payout*. Selain itu hubungan negatif signifikan juga terdapat antara volatilitas harga saham dan ukuran perusahaan.

Garba (2014) menguji hubungan antara *dividend per share* dan *return* saham perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Nigeria periode tahun 1991-2003. Metode yang dilakukan adalah analisis regresi dan diketahui adanya pengaruh *dividend per share* melalui sampel 10 perusahaan terhadap *return* saham

Dari penelitian yang sudah dilakukan dapat diketahui bahwa terdapat inkonsistensi dalam penelitian-penelitian tersebut yang dapat kita lihat bahwa ada penelitian 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

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. Brennan, Chordia, dan Subrahmanyam (1998), Datar, Naik, dan Radcliffe (1998), dan Chordia, Subrahmanyam, dan Anshuman (2001) berpendapat bahwa *volume* perdagangan mencerminkan likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutangnya (Wikipedia). Mereka menemukan bahwa saham dengan *volume* perdagangan yang lebih rendah mendapatkan keuntungan (*return*) yang lebih tinggi diharapkan sebagai likuiditas premium. Lee dan Swaminathan (2000), di sisi lain, berpendapat bahwa *volume* perdagangan tidak mengukur likuiditas.

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. Dalam model Baker dan Stein (2004), ada satu kelas investor rasional dan satu kelas investor irasional. Kedua kelas investor memiliki hubungan dalam Informasi yang diinginkan pasar. Transaksi investor irasional mendorong harga sekuritas dan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBIKKG 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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menurunkan harga *volume* perdagangan. Harga tinggi menyebabkan menurunnya tingkat pengembalian yang diharapkan dan dampak harga diturunkan menarik *volume* perdagangan. Karena ada kendala-penjualan di pasar, investor rasional tidak dapat menangkalkan transaksi investor irasional. Ketika sentimen investor menjadi sangat tinggi, investor terlalu percaya mendominasi pasar, yang ditandai dengan likuiditas tinggi dan *volume* perdagangan yang tinggi. Peningkatan *volume* perdagangan sehingga mencerminkan partisipasi investor percaya diri di pasar, dan menunjukkan peningkatan sentimen investor.

Pada pasar tidak efisien, variabel yang juga turut membentuk harga pasar saham adalah sentimen investor, yaitu keyakinan investor terhadap arus kas harapan perusahaan di masa depan yang tidak didukung oleh informasi fundamental (Morck, Shleifer, dan Vishny, 1990 dan Baker dan Wurgler, 2007). Menurut Baker dan Stein (2004), pasar yang likuid merupakan tanda bahwa investor yang terlalu percaya diri sedang mendominasi pasar tersebut. Manajer yang rasional menganggap likuiditas sebagai tanda kapan saat yang tepat untuk melakukan penerbitan atau pembelian kembali saham. Likuiditas pasar yang tinggi mengindikasikan harga berada di atas nilai fundamentalnya sehingga harga ekuitasnya menjadi rendah. Tindakan dari manajer yang rasional, jika menghadapi situasi tersebut, akan melakukan penerbitan saham. Sedangkan pada saat likuiditas pasar rendah maka akan berlaku hal yang sebaliknya. Oleh karena itu, keputusan perusahaan untuk menerbitkan atau membeli kembali saham selain ditentukan oleh sentimen investor yang dapat menyebabkan harga pasar saham berbeda dengan nilai wajarnya, juga ditentukan oleh tinggi atau rendahnya masalah kendala keuangan yang dihadapi suatu perusahaan'.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



Keputusan bisnis perilaku pengusaha dan juga sentimen pengusaha ini yang biasa dapat mempengaruhi beberapa hal dalam dunia bisnis. Hal-hal yang sebenarnya sudah disusun secara sistematis dan juga sudah terjalur prosesnya dapat berubah ketika kita seorang pengusaha mempunyai sebuah sentimen pribadi terhadap hal tersebut yang menurut kita itu merugikan bagi kita atau merugikan sebagian pihak. Hal-hal demikian yang membuat sebuah sentimen pengusaha ataupun sentimen investor itu penting dan dapat berdampak dalam kehidupan bisnis kita. Bandopadhyaya & Truong (2010) 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. Beberapa studi telah menunjukkan bahwa perilaku investor lebih dominan dalam mempengaruhi nilai saham, seperti yang disampaikan Baker & Wurgler (2006) menyampaikan bahwa sentimen investor merupakan komponen utama dalam proses penentuan harga pasar saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk menganalisis lebih lanjut pada industri manufaktur yang terangkum dalam “Pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang dimoderasi oleh sentimen investor periode 2011-2013”.

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah maka identifikasi masalah dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

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.



1. Apa saja faktor-faktor yang menjadi pertimbangan investor untuk membeli atau pun menjual saham suatu perusahaan manufaktur ?
2. Apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur?
4. Apakah sentimen investor berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur?
5. Apakah sentimen investor memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur?

### C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah maka masalah yang akan dibahas pada penelitian ini adalah :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur ?
2. Apakah sentimen investor berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur ?
3. Apakah sentimen investor memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham di perusahaan manufaktur?

### D. Batasan Penelitian

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 pada batasan masalah diatas serta dengan mempertimbangkan berbagai keterbatasan lainnya agar penelitian ini fokus, maka penulis membatasi penelitiannya pada hal-hal sebagai berikut:

1. Berdasarkan aspek objek, penelitian ini meneliti perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
2. Pengambilan data seperti laporan keuangan harga saham setiap tahunnya, besarnya dividen per saham ,laba per saham, *closing price* harga saham, dan *market capitalization* saham pada periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2013
3. Insur-unsur seperti kondisi pasar modal,faktor ekonomi, dan politik baik dalam maupun di luar negeri dianggap konstan dan tidak diperhitungkan dalam analisis
4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari Pusat Data Pasar Modal (PDPM) Kwikkiangie , IDX, dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD)
5. Perusahaan yang diteliti membagikan dividen selama periode penelitian

#### E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan batasan masalah yang telah dijabarkan oleh peneliti, maka rumusan dari penelitian ini adalah “Pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang dimoderasi oleh sentimen investor periode 2011-2013 ?”

#### F. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:



1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur
2. Pengaruh sentimen investor terhadap *return* saham perusahaan manufaktur
3. Sentimen investor memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur

## G. Manfaat Penelitian

Diharapkan dari penelitian ini dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak yaitu:

1. Bagi penulis, penelitian ini dapat memperluas pengetahuan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham dan mengenai besarnya dampak sentimen investor terhadap *return* saham tersebut. Selain itu, penelitian ini juga dapat menambah wawasan mengenai keuangan, serta menerapkan teori-teori yang didapatkan di bangku kuliah, terhadap realita sebenarnya
2. 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
3. Bagi peneliti lain dapat memberi gambaran dan memperluas pengetahuan mengenai konsep efisiensi pasar modal
4. 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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Efficient Market Hypothesis Theory

Gitman & 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.

Hipotesis pasar efisien menurut Bodie, Kane, & Marcus (2010: 371) menyatakan bahwa harga saham secara sempurna menggambarkan informasi tentang saham. Pasar dikatakan efisien jika harga saham yang berada pada pasar tersebut dapat menyesuaikan dengan cepat terhadap informasi yang ada, jadi investor tidak dapat mengambil keuntungan dari keterlambatan informasi atau adanya informasi yang asimetris.

Teori Efficient Market Hypothesis atau hipotesis pasar efisien dikembangkan oleh Fama pada tahun 1970 menyatakan bahwa pasar modal yang efisiensi diartikan sebagai seberapa cepat suatu pasar modal dapat menangkap informasi yang relevan yang pada nantinya akan mencerminkan pada harga saham.

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Suad Husnan (2005) pasar modal yang efisien dapat didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Menurut Jogiyanto (2003) kondisi pasar dengan pasar efisien yaitu jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Pasar modal dikatakan efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh para pemodal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga-harga saham.

Menurut Jogiyanto (2003:371) efisiensi pasar dapat ditinjau dari dua segi, yaitu:

a. Efisiensi pasar secara informasi, terbagi atas:

(1). Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

(2). Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Jika pasar dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan

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.



informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

(3). Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

b. Efisiensi pasar secara keputusan, yaitu efisiensi pasar jika semua informasi tersedia dan semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan canggih. Efisiensi pasar secara keputusan mempertimbangkan dua buah faktor, yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan.

Implikasi dari teori Pasar yang Efisien (Efficient Market Hypothesis Theory) terhadap manajemen keuangan adalah bahwa perusahaan akan semaksimal mungkin mengusahakan peningkatan kinerja keuangan perusahaan lebih baik dari tahun ke tahunnya misalnya saja dengan melakukan aksi korporasi misalnya menerbitkan saham baru, mengumumkan kenaikan laba dan dividen, merger, pemecahan saham (stock split), atau aksi korporasi lainnya. Dengan adanya teori Pasar yang Efisien maka para analis atau pimpinan perusahaan berusaha keras untuk memaksimalkan kerja untuk memberikan kinerja yang terbaik bagi perusahaan. Yang juga kemudian akan berdampak positif bagi posisi perusahaan di pasar modal.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



## 2. Signalling Theory

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2003), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan *volume* perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam *volume* perdagangan saham

Baker dan Wurgler (2007) menyatakan bahwa sentimen investor adalah merupakan komponen utama dari perilaku keuangan. Hal ini mengacu pada suasana hati, perasaan dan harapan investor tentang kinerja saham. Hal ini juga mencerminkan kepercayaan investor tentang profitabilitas masa depan dan peluang pertumbuhan saham. Ini adalah salah satu faktor utama yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan investasi. Dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa ketika sentimen tinggi maka rata-rata *return* saham akan mengalami penurunan.



Hak Cipta dan Ditindungi 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.



Estriani, (2013) menyatakan Perusahaan yang melakukan publikasi laporan keuangan audit akan memberikan informasi kepada pasar dan diharapkan pasar dapat merespon informasi sebagai suatu sinyal yang baik atau buruk. Sinyal yang diberikan pasar kepada publik akan mempengaruhi pasar saham khususnya harga saham perusahaan. Jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar baik pada pasar, maka dapat meningkatkan harga saham sebaliknya, jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar buruk maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena pada dasarnya informasi menyajikan keterangan catatan atau gambaran baik untuk keadaan di masa lalu, sekarang dan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya sendiri. Teori signaling menjelaskan bahwa perusahaan melaporkan secara suka rela ke pasar modal agar investor mau menginvestasikan dananya, kemudian manajer akan memberikan sinyal dengan menyajikan laporan keuangan dengan baik agar nilai saham meningkat (Arista,2012).

### 3. Kinerja saham

Sulistyanto dan Wibisono (2003) menyatakan bahwa kinerja saham merupakan indikasi kinerja perusahaan yang akan diukur dengan menggunakan nilai pasar saham perusahaan yang beredar di pasar modal yang sangat dipengaruhi oleh kinerja operasi dan kinerja keuangan. Menurut Fabozzy (2003), kinerja saham dapat diukur menggunakan tingkat kembalian (*return*) dari suatu saham. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang ditawarkan oleh suatu saham dalam periode tertentu, umumnya satu tahun, melalui investasi yang dilakukan oleh investor. Dalam Jogiyanto (2003) disebutkan bahwa total *return* menunjukkan realisasi *return* yang diperoleh masing-masing saham dalam suatu periode. Total *return* saham merupakan selisih dari harga



investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu ditambah dengan presentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

#### 4. Dividen

##### a. Pengertian dividen

Menurut Baridwan(2004) yang dimaksud dengan dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. *Dividend payout ratio* adalah sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Rasio ini memberikan gambaran mengenai nilai dividen yang dibagikan per saham dibanding dengan nilai laba bersih per saham (Widi,2011)

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per share}}{\text{Earning per share}}$$

Dividen juga dapat dikaitkan dengan signaling theory dimana adanya pengumuman dividen dapat menjadi sinyal yang baik terhadap investor untuk mendapatkan keuntungan, namun dapat pula menjadi sinyal yang kurang baik ketika dividen yang akan diumumkan menurun dari periode sebelumnya. Karena *dividend payout ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekeuangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen (chasanah,2008).

##### b. Bentuk pembayaran dividen

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



### (1). Dividen tunai

Dividen tunai diambil dari laba bersih perusahaan setelah diperhitungkan pajak. Ada dua bentuk dividen tunai, yaitu *regular dividend* dan *extra dividend*. *Regular dividend* yaitu dividen yang dibagikan secara berkala, umumnya dibagikan setiap tiga bulan atau enam bulan. *Extra dividend* yaitu dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam periode makmur. Dividen ini umumnya dibagikan oleh perusahaan yang mempunyai laba fluktuatif dan manajemen menggunakan dividen khusus ini untuk meningkatkan informasi kepada pasar mengenai potensi masa depan perusahaan

### (2). Dividen saham (stock dividen)

Stock dividen adalah pembayaran dividen dalam bentuk tambahan saham kepada para pemegang saham, pembagian dividen saham oleh perusahaan menunjukkan penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitulasi perusahaan), sedangkan proporsi kepemilikan pemegang saham tidak mengalami perubahan, sehingga tidak mempengaruhi posisi fundamental dari pemegang saham

## 5. Teori kebijakan dividen

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

### a. Teori Dividen Tidak Relevan

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.



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 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 (Ks) adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. Ks 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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



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 selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

## 6. Volume perdagangan

*Volume* perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter *volume* saham yang diperdagangkan di pasar (Wang Sutrisno, 2000). *Volume* perdagangan adalah jumlah



lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. *Volume* perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian (Magdalena, 2004).

Menurut Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat (2000) *volume* perdagangan ( $V_t$ ) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari  $t$ . *Volume* perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas *volume* perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif.

*Volume* perdagangan saham yang besar mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka dealer tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini mengakibatkan menurunnya tingkat *bid-ask spread*. *Volume* perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap *bid ask spread* (Magdalena, 2004).

Dewi (2012) menyatakan bahwa *volume* perdagangan saham dapat menjadi suatu indikator dalam menentukan ada tidaknya reaksi pasar terhadap suatu kejadian tertentu yang berkaitan dengan transaksi saham. Besarnya aktivitas *volume* perdagangan saham dapat diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA merupakan suatu persamaan yang menunjukkan nilai perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dalam waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Semakin sering suatu saham diperdagangkan maka *volume* perdagangan saham perusahaan tersebut juga semakin besar.

$$\text{Volume perdagangan saham} = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

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.



## 7. Market Capitalization

Hidayat (2010) menyatakan *Market Capitalization* atau kapitalisasi pasar adalah nilai suatu perusahaan menurut pasar. Kapitalisasi pasar adalah nilai sebuah perusahaan berdasarkan perhitungan harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Jadi, semakin mahal harga saham suatu perusahaan di pasar dan semakin banyak jumlah sahamnya yang beredar di pasar akan membuat kapitalisasi pasar perusahaan itu semakin besar.

Rachman (2008) dalam penelitiannya menyatakan harga pasar merupakan harga yang paling mudah diketahui karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupannya/*closing price*. Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naiknya turunya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan/*outstanding shares* maka akan didapatkan nilai pasar atau nilai kapitalisasi pasar (*market value or market capitalization*).

Menurut Siamat Dahlan (2001), nilai kapitalisasi pasar dari saham-saham yang diperdagangkan dipasar modal diklasifikasikan ke dalam :

a. Kapitalisasi Besar (Big-Cap)

Merupakan saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar lebih dari Rp 5 Triliun. Sering disebut juga saham papan atas

b. Kapitalisasi Sedang (Mid-Cap)

Merupakan saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar antara Rp 1 triliun hingga 5 triliun. Saham ini biasanya juga disebut dengan saham lapis kedua.

c. Kapitalisasi Kecil (Small-Cap)



Merupakan saham yang memiliki kapitalisasi dibawah Rp 1 triliun dan merupakan saham lapis ketiga.

Pada umumnya saham yang mempunyai nilai kapitalisasi besar menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki resiko yang rendah (Ang,1997).

Perhitungan market capitalization adalah :

$$\text{Market Cap} = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Volume Saham yang beredar}$$

## 8. Return saham

### a. Pengertian return saham

Pasar modal sebagai wahana alternatif investasi menawarkan suatu tingkat pengembalian *return* pada tingkat resiko tertentu (Ellen,2011). Salah satu alasan utama orang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Tingkat keuntungan investasi tersebut disebut *return*. Menurut Eduardus Tandelilin (2001:47), tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor resiko investsasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan sekaligus sebagai imbalan yang didapat investor ketika ia telah berani mengambil risiko atas investasi yang telah dilakukannya.

*Return* saham dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Return} = \frac{\text{Price}_t - \text{Price}_{t-1}}{\text{Price}_{t-1}} + \text{dividen yield}$$



## b. Macam-macam return saham

Menurut Jogiyanto (2003:109), *return* dapat berupa:

### (1). *Return* yang dapat terealisasi

Merupakan *return* yang telah terjadi. *Realized return* dihitung berdasarkan data historis serta dapat dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan. Selain itu, *realized return* dapat dipakai sebagai dasar penentuan *return* yang diharapkan (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang.

### (2). *Return* yang diharapkan atau return ekspektasi

Merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. *Expected return* sifatnya belum terjadi. Sumber-sumber *return* investasi, terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

#### (a). Yield

Untuk saham, yield merupakan presentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, yield adalah presentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya.

#### (b). Capital gain or loss

Merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang ( $P_t$ ) lebih

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tinggi dari harga investasi periode yang lalu ( $P_{t-1}$ ), hal ini berarti telah terjadi keuntungan modal (capital gain). Namun, jika harga investasi sekarang ( $P_t$ ) lebih rendah daripada harga investasi periode yang lalu ( $P_{t-1}$ ), hal ini berarti terjadi kerugian modal (capital loss).

## 9. Penilaian Harga Saham

Upaya yang dilakukan untuk merumuskan bagaimana menentukan harga saham yang seharusnya telah dilakukan oleh setiap analis keuangan dengan tujuan untuk dapat memperoleh tingkat keuntungan yang menarik. Meskipun demikian, dari hipotesa pasar modal yang efisien, kita tahu bahwa sulit bagi investor untuk terus menerus dapat mengalahkan pasar dan memperoleh tingkat keuntungan di atas normal (artinya lebih tinggi dari yang seharusnya sesuai dengan risiko yang ditanggung).

Model penilaian (*valuation model*) merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diramalkan (atau yang diamati) menjadi perkiraan tentang harga saham (Suad Husnan, 2005:290).

Secara umum, metode penilaian dan pemodelan harga saham menurut para analis keuangan dibedakan menjadi dua menurut Suad Husnan, (2005:315), yaitu:

### a. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah suatu metode peramalan pergerakan instrumen finansial diwaktu mendatang berdasarkan pada perekonomian, politik, lingkungan dan faktor-faktor relevan lainnya serta statistik yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran instrumen finansial tersebut.

### b. Analisis Teknikal

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Analisis teknikal adalah suatu metode meramalkan pergerakan harga saham dan meramalkan kecenderungan pasar di masa mendatang dengan cara mempelajari grafik harga saham, *volume* perdagangan dan indeks harga saham gabungan.

## 10. Sentimen investor

Baker & Wurgler (2007) mengatakan bahwa sentimen investor dapat diartikan sebagai suatu keyakinan atas risiko investasi dan arus kas mendatang yang tidak bisa dijustifikasikan dengan fakta-fakta ataupun informasi secara wajar. Definisi yang serupa disampaikan oleh De Long, Shleifer, Summers, Waldmann (1990), sentimen investor merupakan perilaku dan opini investor dalam melakukan investasi yang dipengaruhi oleh faktor-faktor selain faktor wajar untuk menggambarkan sikap optimis atau pesimis investor. Bandophtyaya & Truong (2010) telah menemukan bahwa secara signifikan sentimen investor mampu menjelaskan perubahan harga saham

Tindakan investor dalam menilai saham perusahaan secara tidak rasional disebut sentimen investor (Baker & Wurgler, 2007). Berdasarkan penelitian Baker & Wurgler, (2007) menunjukkan bahwa sangat mungkin untuk mengukur sentimen investor, dan bahwa efek sentimen terlihat jelas dan sangat penting bagi perusahaan individual maupun pasar saham secara keseluruhan. Oleh karena itu ketika menilai saham tidak hanya memperhatikan faktor-faktor fundamental, tetapi juga faktor-faktor lingkungan lainnya yang mempengaruhi pergerakan saham itu, yaitu salah satunya tindakan para investor yang disebut sentimen investor.

Asumsi ini menghasilkan prediksi bahwa harga saham berada di bawah reaksi pengumuman laba dan juga menghasilkan bahwa harga saham bereaksi secara berlebihan pada pola konsistensi kabar baik atau buruk. Proksi yang banyak dipakai

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



pada sentimen investor adalah likuiditas pasar atau *volume* perdagangan (Amihud,2002).Sentimen investor merupakan faktor yang sering diabaikan dalam menilai harga saham perusahaan .Pada pasar modal, justru faktor ini yang sering dominan dalam mempengaruhi harga saham seperti yang disampaikan De Long ,et Al (1990).

## B. Kerangka pemikiran

### 1. Hubungan antara kebijakan dividen dan *Return* saham

*Dividend payout ratio* seringkali dikaitkan dengan *Signalling Theory* (Jogiyanto,2003). *Dividen Payout Ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen (Brav et al, 2003).

Dividen merupakan salah satu tujuan investor melakukan investasi saham (Robbert Ang,1997), sehingga apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan maka ia akan cenderung tidak membeli suatu saham atau menjual saham tersebut apabila telah memilikinya. Peningkatan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai signal yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya penurunan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai signal bahwa prospek perusahaan kurang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif. Baskin (1989) dalam Hashemijo et al. (2012) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa makin besar *dividen payout ratio* maka akan makin meningkat *return* saham, demikian pula sebaliknya.



## 2. Hubungan antara sentimen investor dan *return* saham

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan Yung-Chou lei menjelaskan bahwa ada hubungan antara *volume* perdagangan dengan likuiditas. Semakin likuid suatu perusahaan maka memiliki *volume* perdagangan yang tinggi. Meskipun konsep biaya transaksi merupakan dimensi likuiditas dan biaya seharusnya memiliki hubungan positif dengan *return* yang diharapkan (Amihud dan Mendelson (1986a)) melakukan penelitian pada Saham NYSE pada periode 1961-1980 yang menunjukkan peningkatan dan kecenderungan hubungan positif antara *return* saham dan likuiditas perusahaan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, Brennan, Chordia, dan Subrahmanyam (1998) meneliti hubungan antara faktor yang mempengaruhi *return* saham pada saham NYSE seperti ukuran perusahaan, rasio book-to-market, *volume* perdagangan saham. Hasilnya *volume* perdagangan saham memiliki pengaruh negatif signifikan dengan *return* saham. Selanjutnya Datar, Naik, dan Radcliffe (1998) juga meneliti hubungan antara *return* yang diharapkan dan *volume* perdagangan. Mereka menemukan hubungan negatif dan signifikan antara perputaran saham dan diharapkan kembali untuk NYSE saham non-keuangan pada periode 1962-1991, hasil yang sama dengan prediksi Amihud dan Mendelson (1986a).

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

Kegiatan perdagangan saham dapat dilihat melalui indikator aktifitas *volume* perdagangan (*trading volume activity*) (Suaad Husnan, 2005). Kegiatan *volume* perdagangan yang sangat tinggi di bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Temuan Lei (2005) menunjukkan bahwa sentimen investor yang diwakili

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



oleh tren *volume* perdagangan komposit mempengaruhi *return* pasar. Dalam penelitian tersebut memberikan alasan dan bukti tentang mengapa dan bagaimana *volume* perdagangan masa lalu dapat membawa informasi pada sentimen investor, yang diukur dengan tren *volume* perdagangan. Baker dan Stein (2004) dan Brown dan Cliff (2005) mengasumsikan dua jenis investor dan berpendapat bahwa pengembalian saham yang diharapkan akan lebih rendah jika sentimen investor mulai lebih tinggi. Di sisi lain, De Panjang, Shleifer, Summers, dan Waldman (1990) terdapat dua jenis investor di pasar yaitu rasional investor dan irasional investor. Baker dan Wurgler (2004) juga berpendapat bahwa sentimen investor mempengaruhi harga aset di suatu industri saham. Brown dan Cliff (2005) menemukan bahwa sentimen investor tidak memprediksi *return* saham pasar dalam jangka pendek pada interval mingguan dan bulanan, tapi menemukan bahwa sentimen investor memprediksi *return* pasar jangka panjang di dua sampai tiga tahun ke depan. Maka dapat diduga sentimen investor memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

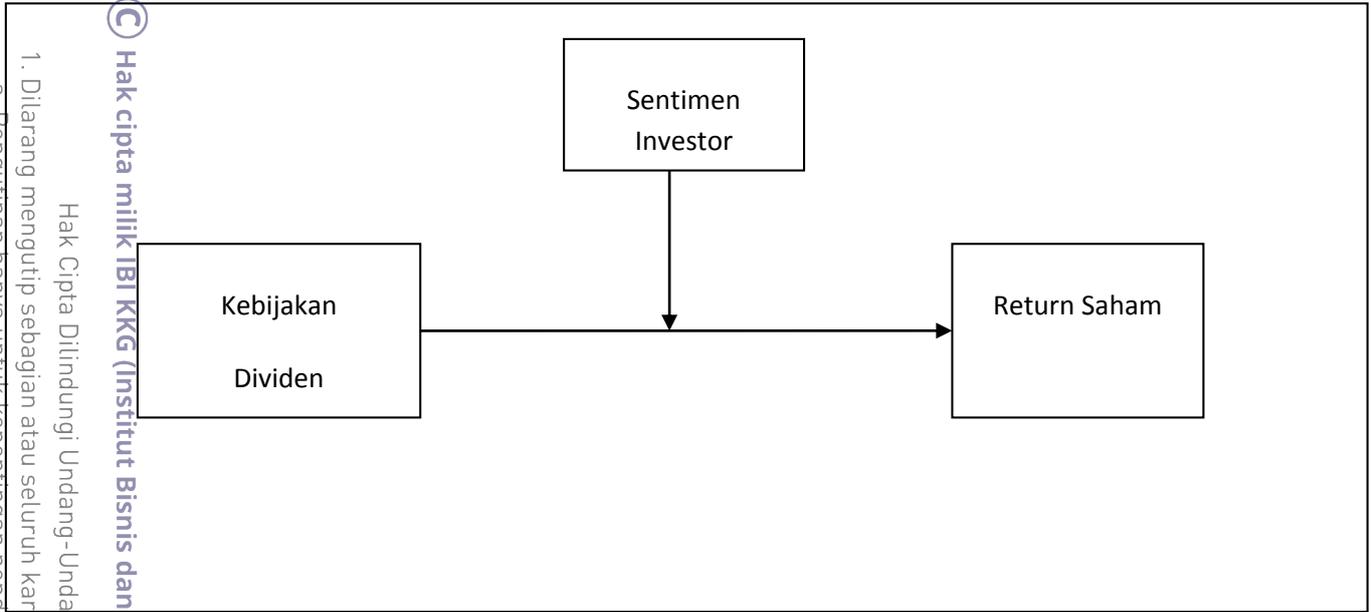
### C. Model Empirik Penelitian

Untuk memperoleh hasil empiris lebih jauh mengenai pengaruh *dividen payout ratio* dan *volume* perdagangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia maka kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1

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.

## Model Empirik Penelitian



Sumber: dikembangkan untuk penelitian ini

### D. 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





## BAB 3

# METODOLOGI PENELITIAN

### A. Pengantar

Berdasarkan pada kerangka pemikiran yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka pada bab ini akan dijabarkan mengenai metode penelitian yang digunakan dalam menyelesaikan rancangan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya.

### B. 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. Untuk melakukan regresi peneliti menggunakan jenis data *cross section* dan *time series*. Selain itu juga mengolah data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, *Indonesia Stock Exchange*, serta sumber-sumber lainnya. Data-data tersebut kemudian diolah dengan menerapkan rumus keuangan dan metode statistik.

### C. 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 seperti yang dijelaskan pada poin F tentang teknik pengambilan sampel pada halaman berikutnya

#### D. Variabel Penelitian

Berdasarkan pada uraian yang telah disampaikan pada Bab sebelumnya, maka pada studi ini dijelaskan definisi operasional dan pengukuran variabel untuk variabel terikat, variabel bebas, dan variabel moderating. Adapun variabel-variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

##### 1. Variabel terikat (Dependent Variabel)

*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 :

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

Dividend per share (DPS)

$$\text{Dividend per share} = \text{Earning per share} \times \text{Payout ratio}$$

Earning per share (EPS)

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

## 3. Variabel moderating

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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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.



Cara menghitung persentase perubahan *volume trading* (Wiki):

$$\frac{V_2 - V_1}{V_1} \times 100\%$$

Keterangan:

$V_1$  Nilai lama atau awal

$V_2$  Nilai baru atau akhir

Secara ringkas indikator dan pengukuran variabel disajikan dalam tabel :

**Tabel 3.1**

**INDIKATOR DAN PENGUKURAN VARIABEL**

No	Nama Variabel	Jenis Variabel	Pengukuran	Skala
1	Return saham	Dependen	$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
2	Kebijakan Dividen	Independen	$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per share}}$	Rasio
3	Sentimen Investor	Moderator	$\frac{\text{Market capitalization}}{\text{Price the end of year}}$	Rasio

Sumber: Telaah jurnal untuk pengembangan studi ini

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber. 2. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. 3. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 4. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

© Hak cipta milik IBIKKG (Insitut Bisnis dan Informmatika Kwik Kian Gie)



### E. 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 Kwikkiangie, IDX, *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), dan *homepage* BEI.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan peneliti adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan pengumpulan data dengan cara mencatat dan mempelajari dokumen-dokumen atau arsip-arsip yang relevan dengan masalah yang diteliti.

### F. 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:

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.

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



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.

Jumlah sampel berdasarkan pada kriteria tersebut di atas dapat dilihat pada tabel 3.2.

**Tabel 3.2**

**Prosedur Pengambilan Sampel**

Keterangan	Jumlah
1. Perusahaan manufaktur yang masih tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 sampai dengan 2013.	139
2. Perusahaan tersebut telah <i>go public</i> dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (telah listing) sebelum tahun 2011	127
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 ( <i>closing price</i> ) antara tahun 2011 sampai dengan 2013.	80
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.	13
Jumlah sampel	13

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## G. 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 mendeskripsikan 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 mendeskripsikan 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.

#### a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas berguna untuk menentukan apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal. Jika hasil pengujian menghasilkan distribusi normal atau mendekati normal maka model regresi tersebut



baik untuk digunakan. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan dengan uji statistik non parametik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) dengan kriteria keputusan:

- (1) Jika *asympt sig (2-tailed)* > 0,05, maka data berdistribusi normal
- (2) Jika *asympt sig (2-tailed)* < 0,05, maka data berdistribusi tidak normal

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolinearitas biasanya terjadi ketika sebagian besar variabel yang digunakan saling terkait dalam suatu model regresi. Salah satu metode untuk mendiagnosa adanya *multicollinearity* adalah dengan menganalisis nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF), dengan kriteria keputusan:

- (1) *Tolerance* ≤ 0,10 atau sama dengan nilai *VIF* ≥ 10 menunjukkan adanya multikolinearitas
- (2) *Tolerance* ≥ 0,10 atau sama dengan nilai *VIF* ≤ 10 menunjukkan tidak adanya multikolinearitas

#### c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Imam Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



uji *Glejser* (dengan menggunakan nilai absolut residual terhadap variabel bebas)

dengan kriteria keputusan:

- (1) Jika nilai  $sig < 0,05$ , maka terjadi heterokedastisitas
- (2) Jika nilai  $sig \geq 0,05$ , maka tidak terjadi heterokedastisitas

#### d. Uji Autokolerasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat kolerasi yang kuat, baik positif maupun negatif antar data-data yang ada dalam variabel penelitian. Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain.

Dalam penelitian ini pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson Test*. Hipotesis yang akan diuji adalah:

$H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

$H_A$  : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Secara umum dengan menggunakan Durbin-Watson bisa diambil patokan (Santoso, 2000) :

Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.

Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

#### 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

$\beta_1$  = Koefisien Kebijakan Dividen

$\beta_2$  = Koefisien Sentimen Investor

$\beta_3$  = Koefisien Kebijakan Dividen x Sentimen Investor

e = Error

#### 4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien berada dalam rentang  $0 \leq R^2 \leq 1$ , dimana :

- a. Jika  $R^2 = 0$ , berarti tidak ada kemampuan bagi variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sehingga model regresi yang terbentuk tidak dapat digunakan untuk meramalkan Y
- b. Jika  $R^2 = 1$ , berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen sehingga model regresi yang terbentuk dapat digunakan untuk meramalkan Y secara sempurna.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



## 5. Uji Keberartian Model (Uji-F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan uji statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika  $Sig-F < 0,05$ , maka tolak  $H_0$  artinya model regresi signifikan yang berarti secara simultan semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika  $Sig-F \geq 0,05$ , maka tidak tolak  $H_0$  artinya model regresi tidak signifikan yang berarti secara simultan semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

## 6. Pengujian Signifikansi ( t-test)

Uji ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen. Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik t dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika  $Sig-t (one tailed) < 0,05$ , maka tolak  $H_0$  artinya variabel independen cukup bukti berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika  $Sig-t (one tailed) > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima artinya variabel independen tidak cukup bukti berpengaruh terhadap variabel dependen.



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

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 139 perusahaan. Dan dari 139 perusahaan tersebut dipilih 13 perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini.

**Tabel 4.1**  
**Daftar Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	Intp	Indocement Tunggul 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

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



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

Sumber: IDX Watch 2014-2015

## B. Analisis Deskripsi Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan program Microsoft excel dan SPSS 20 untuk memperoleh statistik deskriptif. Data yang diolah adalah data *return* saham perusahaan, *dividen payout ratio* ,dan *volume trading*. Berdasarkan pada pengelolaan sampel sebanyak 13 perusahaan yang disampaikan deskripsi data berdasarkan nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi yang dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Statistika Deskriptif 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				

Sumber: lampiran

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan gambaran mengenai unit analisis yang valid yaitu sebesar 13. Hasil pengolahan data dari tahun 2011 menunjukkan bahwa variabel



kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai terendah sebesar 4,24 yaitu PT Pan Brothers Tbk dan nilai tertinggi sebesar 121,41 yaitu PT Delta Djakarta Tbk sehingga nilai rata-rata variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 45,8277 dengan standar deviasi sebesar 27,11617 yang berarti variasi data tidak terlalu besar (kurang dari 30% dari mean). Variabel sentimen investor(VT) memiliki nilai terendah sebesar 0,00 yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Arwana Citra Mulia Tbk, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Astra International Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Darya Varia Laboratoria Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, dan PT Mandom Indonesia Tbk dan nilai tertinggi sebesar 587,83 yaitu PT Pan Brothers Tbk sehingga nilai rata-rata variabel sentimen investor(VT) adalah 75,9885 dengan standar deviasi sebesar 189,40233 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% dari mean). Variabel *return* saham (RTN) memiliki nilai terendah sebesar -74,94 yaitu PT Arwana Citra Mulia Tbk dan nilai tertinggi sebesar 547,38 yaitu PT Pan Brothers Tbk sehingga nilai rata-rata variabel *return* saham(RTN) adalah 46,0631 dengan standar deviasi sebesar 156,00157 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% dari mean). Variabel moderasi (M) memiliki nilai terendah sebesar 0,00 yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Arwana Citra Mulia Tbk, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Astra International Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Darya Varia Laboratoria Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, dan PT Mandom Indonesia Tbk dan nilai tertinggi sebesar 16088,00 yaitu PT Astra Auto Part Tbk sehingga nilai rata-rata variabel moderasi(M) adalah 1429,4483 dengan standar deviasi sebesar 4457,88266 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% dari mean).

**Tabel 4.3**

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 Statistika Deskriptif 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				

Sumber: lampiran

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan gambaran mengenai unit analisis yang valid yaitu sebesar 13. Hasil pengolahan data dari tahun 2012 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai terendah sebesar 0,00 yaitu PT Pan Brothers Tbk dan nilai tertinggi sebesar 88,48 yaitu PT Delta Djakarta Tbk sehingga nilai rata-rata variabel kebijakan dividen(DPR) sebesar 42,1431 dengan standar deviasi sebesar 20,45643 yang berarti variasi data tidak terlalu besar (kurang dari 30% dari mean). Variabel sentimen investor(VT) memiliki nilai terendah sebesar -0,15 yaitu PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk dan nilai tertinggi sebesar 900,00 yaitu PT Astra International Tbk sehingga nilai rata-rata variabel sentimen investor (VT) adalah 99,9915 dengan standar deviasi sebesar 264,57860 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% dari mean). Variabel *return* saham(RTN) memiliki nilai terendah sebesar -50,71 yaitu PT Holcim Indonesia Tbk dan nilai tertinggi sebesar 348,83 yaitu PT Arwana Citra Mulia Tbk sehingga nilai rata-rata variabel *return* saham(RTN) adalah 39,1585 dengan standar deviasi sebesar 98,96876 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% dari mean). Variabel moderasi (M) memiliki nilai terendah sebesar -4,22 yaitu PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk dan nilai tertinggi sebesar 40527,00 yaitu PT Astra International Tbk sehingga nilai rata-rata variabel

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Milik IBI Kwik Kian Gie 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.

moderasi(M) adalah 4829,1373 dengan standar deviasi sebesar 12364,59970 yang berarti variasi data tidak terlalu besar (kurang dari 30% dari mean).

**Tabel 4.4**

**Hasil Statistika Deskriptif 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				

Sumber: lampiran

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan gambaran mengenai unit analisis yang valid yaitu sebesar 13. Hasil pengolahan data dari tahun 2013 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen(DPR) memiliki nilai terendah sebesar 2,40 yaitu PT Pan Brothers Tbk dan nilai tertinggi sebesar 72,66 yaitu PT Delta Djakarta Tbk sehingga nilai rata-rata variabel kebijakan dividen(DPR) sebesar 45,0408 dengan standar deviasi sebesar 19,92752 yang berarti variasi data tidak terlalu besar (kurang dari 30% dari mean). Variabel sentimen investor(VT) memiliki nilai terendah sebesar -7,69 yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Astra International Tbk, PT Delta Djakarta Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Darya Varia Laboratoria Tbk ,dan PT Mandom Indonesia Tbk dan nilai tertinggi sebesar 300,00 yaitu PT Arwana Citra Mulia Tbk sehingga nilai rata-rata variabel sentimen investor(VT) adalah 24,4585 dengan standar deviasi sebesar 83,12027 yang berarti variasi data



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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sangat besar (lebih dari 30% dari mean). Variabel *return* saham (RTN) memiliki nilai terendah sebesar -45,29 yaitu PT Mandom Indonesia Tbk dan nilai tertinggi sebesar 172,60 yaitu PT Pan Brothers Tbk sehingga nilai rata-rata variabel *return* saham(RTN) adalah 25,9815 dengan standar deviasi sebesar 64,09230 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% dari mean). Variabel moderasi (M) memiliki nilai terendah sebesar -319,21 yaitu PT Kalbe Farma Tbk dan nilai tertinggi sebesar 14985,00 yaitu PT Arwana Citra Mulia Tbk sehingga nilai rata-rata variabel moderasi (M) adalah 1205,1614 dengan standar deviasi sebesar 4151,00632 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% dari mean).

**Tabel 4.5**

**Hasil Statistika Deskriptif 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				

Sumber: lampiran

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan gambaran mengenai unit analisis yang valid yaitu sebesar 39. Hasil pengolahan data dari tahun 2011-2013 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen(DPR) memiliki nilai terendah sebesar 0,00 yaitu PT Pan Brothers Tbk dan nilai tertinggi sebesar 121,41 yaitu PT Delta Djakarta Tbk sehingga nilai rata-rata variabel kebijakan dividen(DPR) sebesar 44,3372 dengan standar deviasi sebesar 22,18831 yang berarti variasi data tidak terlalu besar (kurang

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.



dari 30% dari mean). Variabel sentimen investor(VT) memiliki nilai terendah sebesar 7,69 yaitu PT Kalbe Farma Tbk dan nilai tertinggi sebesar 900,00 yaitu PT Astra International Tbk sehingga nilai rata-rata variabel sentimen investor(VT) adalah 66,8128 dengan standar deviasi sebesar 191,40303 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% dari mean). Variabel *return* saham(RTN) memiliki nilai terendah sebesar -74,94 yaitu PT Arwana Citra Mulia Tbk dan nilai tertinggi sebesar 547,38 yaitu PT Pan Brothers Tbk sehingga nilai rata-rata variabel return saham(RTN) adalah 37,0677 dengan standar deviasi sebesar 110,21224 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% dari mean). Variabel moderasi (M) memiliki nilai terendah sebesar -319,21 yaitu PT Kalbe Farma Tbk dan nilai tertinggi sebesar 40527,00 yaitu PT Astra International Tbk sehingga nilai rata-rata variabel moderasi(M) adalah 2487,9157 dengan standar deviasi sebesar 7925,73334 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% dari mean).

### C. Hasil penelitian

Dari hasil pengujian statistik didapatkan hasil sebagai berikut:

#### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi: uji multikolinearitas, uji autokolerasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

Dari pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil tidak terdapat penyimpangan terhadap uji asumsi klasik multikolinearitas, autokolerasi, dan heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Pengujian terhadap uji asumsi klasik diperoleh hasil sebagai berikut:

##### a. Uji Multikolinearitas

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 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.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Coefficients <sup>a</sup>							
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(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

b. Uji Autokolerasi

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<sup>b</sup>**

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

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

b. Dependent Variable: RTN

Sumber: lampiran

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  $d_l = 1,3283$ ,  $d_u = 1,6575$  dan nilai  $4 - d_u = 2,3425$ . Berdasarkan hasil uji autokorelasi jika nilai Durbin Watson berada di antara  $d_u = 1,6575$  dan  $4 - d_u = 2,3425$  maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Run Test**

**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-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

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.



artinya dalam penelitian ini tidak terdapat korelasi yang kuat baik positif maupun negatif antar data-data yang ada dalam variabel penelitian.

c. 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		
(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

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.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan 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.



d. Uji Normalitas

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 <sup>a,b</sup>	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

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.



sejauhmana hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat dapat diketahui pada tabel berikut:

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Regresi**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(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:

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

### 3. Pengujian Model Hipotesis

#### a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R<sup>2</sup> yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali,2006).

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
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.



Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.764 <sup>a</sup>	.584	.548	74.10732

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

Sumber: lampiran

Pada pengolahan data pada tabel 4.12 diketahui bahwa nilai adjustes  $R^2$  menunjukkan angka 0,548 . Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen (*Return Saham*) sebesar 54,8% dapat dijelaskan oleh variabel independen (kebijakan divididen, sentimen investor,dan Moderasi). Sedangkan sisanya sebesar 45,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya yang tidak masuk ke dalam persamaan regresi

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F ini dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model yang layak (fit) atau tidak. Pada tabel 4.13 dapat dilihat hasil dari Uji F yang dilakukan.

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Statistik F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	269359.712	3	89786.571	16.349	.000 <sup>b</sup>
	Residual	192216.306	35	5491.894		
	Total	461576.018	38			

a. Dependent Variable: RTN

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

Sumber : lampiran

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut di atas, diperoleh nilai F-hitung sebesar 16,349 dengan probabilitas sebesar 0,000 . Angka probabilitas tersebut lebih kecil dari nilai 0,05 (5%), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model



regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham atau dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen, sentimen investor, dan interaksi antara kebijakan dividend dan sentimen investor secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber dan menyebutkan nama penulis.

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.

**c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t Statistik)**

Uji t Statistik ini dilakukan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pada tabel 4.14 dapat dilihat hasil dari Uji t Statistik yang dilakukan.

**Tabel 4.14  
Hasil Uji t**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(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 perhitungan di atas diketahui ke tiga variabel independen yang dimasukkan dalam regresi, variabel sentimen investor (VT) dan interaksi antara kebijakan dividen dan sentimen investor (M) memiliki pengaruh terhadap *return* saham (RTN). Variabel sentimen investor (VT) memberikan nilai 1,592 dengan tingkat signifikansi 0,000 dan interaksi antara kebijakan dividen dan sentimen investor

memberikan nilai koefisien parameter -1,535 dengan tingkat signifikansi 0,000. Sedangkan variabel kebijakan dividen(DPR) ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

#### d. Pengujian Hipotesis

##### (1) Hipotesis 1

Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan kebijakan dividen pengaruh negatif terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian ini diperoleh koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar -0,081 dan nilai  $t$  hitung sebesar -0,708, nilai  $t_{\text{tabel}}$  2,030 dan nilai signifikansi sebesar 0,484. Karena nilai  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  dan signifikansinya lebih besar dari 5% atau 0,05 maka Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian  $H_1$  ditolak.

##### (2) Hipotesis 2

Hipotesis ke dua penelitian ini menyatakan bahwa sentimen investor berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian ini diperoleh koefisien regresi untuk variabel sentimen investor(VT) sebesar 1,592 dan nilai  $t$  hitung sebesar 6,326, nilai  $t_{\text{tabel}}$  2,030 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  dan signifikansinya lebih kecil dari 5% atau 0,05 maka hasil ini menunjukkan bahwa sentimen investor berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian  $H_2$  diterima

##### (3) Hipotesis 3

Hipotesis ke tiga penelitian ini menyatakan bahwa sentimen investor memoderasi pengaruh *return* saham dengan kebijakan dividen. Berdasarkan



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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



hasil analisis regresi, diperoleh nilai t hitung untuk variabel moderasi diketahui sebesar -6,136 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka variabel moderasi berhasil mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dengan *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa sentimen investor berhasil memoderasi pengaruh kebijakan dividen dengan *return* saham. Dengan demikian H<sub>3</sub> diterima.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### D. Pembahasan

#### Pengaruh kebijakan dividen terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian terhadap hipotesis satu (H<sub>1</sub>) 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<sub>1</sub>) 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* 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 *asymmetric information* antara manajer dan

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.



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.

### 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

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 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 -0,535 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. Beberapa studi telah menunjukkan bahwa perilaku investor lebih dominan dalam mempengaruhi nilai saham, seperti yang disampaikan Baker & Wurgler (2006) menyampaikan bahwa sentimen investor merupakan komponen utama dalam proses penentuan harga pasar saham. Hasil ini juga sesuai dengan penelitian Brown dan Cliff (2005) menemukan bahwa sentimen investor tidak memprediksi *return* saham pasar dalam jangka pendek pada interval

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.

mingguan dan bulanan, tapi menemukan bahwa sentimen investor memprediksi *return* pasar jangka panjang di dua sampai tiga tahun ke depan.

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

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. 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

#### B. 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

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## DAFTAR PUSTAKA

- Amihud, Yakov, and Haim Mendelson. 1986. Asset Pricing and the Bid-Ask Spread. *Journal of Financial Economics* 17, 223-249.
- Amihud, Yakov. 2002. Illiquidity and Stock Returns: Cross-Section and Time-Series Effects. *Journal of Financial Markets* 5, 31-56.
- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia Edisi I. Indonesia : Media Soft
- Anshuman. 2011. Trading Activity and Expected Stock Return. *Journal of Finance Social Science Research Network*
- Azzadin. 2008. *Perbedaan Kinerja Portofolio Berdasarkan Portofolio Saham Aktif dan Pasif Pada Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia*. Surakarta
- Baker, Malcolm, and Stein J. 2004. *Market Liquidity as a Sentimen Indicator*. The Journal of Finance, LXI, no. 4, 165-180.
- Baker, M. and J. Wurgler. 2006. *Investor Sentiment and The Cross Section of Stock Returns*. *The Journal of finance*
- Baker, Malcolm, and Jeffrey Wurgler. 2000. The Equity Share in New Issues and Aggregate Stock Returns, *Journal of Finance* 55, 2219-2257.
- Baker, M., R. S. Ruback, & J. Wurgler. 2007. *Behavioral Corporate Finance: A Survey, Handbook in Corporate Finance: Empirical Corporate Finance*.
- Bandopadhyaya, A. and Jones, A.L. 2010. Measuring Investor Sentiment in Equity Markets. *Journal Of Asset Management*, 7(3), 208-215
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting "Pengantar Akuntansi"*, Buku 2, Edisi 21 Jakarta: Salemba Empat
- Bodie, Zvi, Kane dan Alan J. Marcus. 2010: 371. *Investment*. Boston: Mc Graw Hill
- Brav et al. 2003. Payout policy in the 21<sup>st</sup> Century. *Journal Of Financial Economics* 77(2003) 483-527
- Brown, G. and M. Cliff. 2005. *Investor Sentiment And The Near-Term Stock Market*. *Journal of Empirical Finance* 11, 1-27
- Chordia, Tarun dan Bhaskaran Swaminathan. 2000. Trading Volume and Cross-Autocorrelations in Stock Returns. *The Journal Of Finance*, Vol. LV, No. 2, p. 913-935
- Chordia, Tarun, Avanidhar Subrahmanyam, and V. Ravi Anshuman. 2001. Trading Activity and Expected Stock Returns, *Journal of Financial Economics* 59, 3-32



Dahlan, Siamat.2001. *Manajemen Lembaga Keuangan*.Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

Datar, Vinay, Narayan Y. Naik, and Robert Radcliffe. 1998. Liquidity and Stock Returns: An Alternative Test. *Journal of Financial Markets* 1, 203-219.

De Long J. Bradford, Andrei Shleifer, Lawrence H. Summers, and Robert J. Waldmann, 1990.Noise Trader Risk in Financial Markets, *Journal of Political Economy* 98, 703-738.

Ellen, R dan Esti.2010. Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 161-174

Estriani, 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay - Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Skripsi : Universitas Diponegoro

Fabozzi. 2003. *Capital Market 3th edition. Prentice Hall.*

Fama, Eugene F., and James D. MacBeth, 1973, Risk, Return, and Equilibrium: Empirical Tests,*Journal of Political Economy* 81, 607-636.

Fama, Eugene F., and Kenneth R. French, 1970, The Cross-Section of Expected Stock Returns,*Journal of Finance* 47, 427-465.

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 13<sup>th</sup>Edition*. Pearson.University of Pittsburgh

Hashemi, Mohammad, Mahdavi Ardekani, Aref; Younesi, Nejat .2012.*The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market*.

Hidayat, R, 2010.Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, April, 457-480.

Husein Umar, 2007, “Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis”, Jakarta, Raja Grafindo Persada.

Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta : UMP AMP YKPN.

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

Jogiyanto,2003.*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE UGM



- 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
- Lestari, Puji. 2010. Analisis Investasi dan penentuan portofolio optimal saham dengan menggunakan model indeks tunggal di bursa efek Indonesia periode 2004-2008, Wahyudi, Musyarofah. Surakarta
- 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
- Modigliani, F., & M. H. Miller (1958), Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment, *American Economic Review*, 48, 261-297.
- Nurmala. 2011. *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga saham perusahaan otomotif di bursa efek Jakarta*. Skripsi : Kwik Kian Gie School Of Business
- Nany, Magdalena. 2004. "Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham, Earnings Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Saham LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Perspektif Volume 9, Nomor 1: 23-31*.
- Rachman, Farid. 2008. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Rachmawati, Dewi, 2012. "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2011", Skripsi. Semarang: FE UNDIP
- Raymond, 2007. Pengaruh Dividend Per Share Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham pada PT Telekomunikasi Indonesia. Skripsi : Kwik Kian Gie School Of Business
- Santoso, Singgih. 2014. *Panduan Lengkap SPSS Versi 20 Edisi Revisi*. Jakarta: Gramedia
- Shleifer, Andrei and Robert W. Vishny, 1997, The Limits of Arbitrage, *Journal of Finance* 52, 35-55.
- Sri Sulistyanto dan Haris Wibisono. 2003. Good Corporate Governance: Berhasilkah Diterapkan Di Indonesia?, *Jurnal Widya Warta*, No.2, ISSN: 0854-1981.
- Wang Sutrisno, Fransisca Yuniarta, dan Soffy Susilowati. (2000). "Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return Saham* di Bursa Efek Jakarta". Vol. 2. No. 2. P. 1-13.
- Widi. 2010. *Moralitas, Budaya, dan Kepatuhan Pajak*. Bandung : Alfabeta
- Zhou, Stephen O, Anzah. 2012. *Cross listing, Disclosure Regimes, and Trading Volume Sensitivity To Stock Returns*. J Econ Finan 38: 383-406

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan sumber dan menyebutkan nama penulisannya. Pengutipan hanya untuk keperluan 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.



## LAMPIRAN

### Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	Intp	Indocement Tunggul 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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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**



Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	M, DPR, VT <sup>b</sup>	.	Enter

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 <sup>a</sup>	.584	.548	74.10732

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

**ANOVA<sup>a</sup>**

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

a. Dependent Variable: RTN

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

**Coefficients<sup>a</sup>**

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

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



### Deksriptif

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 menggunakan 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

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 heteroskedastisitas

Coefficients<sup>a</sup>

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
VT	-.095	.109	-.330	-.870	.390
M	.002	.003	.232	.617	.541

a. Dependent Variable: RES2

### Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	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.



### SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Nama : Febrian Santoso

NIM : 21110043

Program Studi : Keuangan

Alamat lengkap : Jl. Agung Utara 3 Blok A 30 C No 1

Kode Pos : 14350

Telp. Kantor : -

Telp. Rumah : 021 92765677

No. HP : 081 872 3307

Menyatakan dengan sungguh-sungguh bahwa :

1. Keabsahan data dan hal-hal lain yang berkenaan dengan keaslian dalam penyusunan karya akhir ini merupakan tanggung jawab pribadi.
2. Apabila dikemudian hari timbul masalah dengan keabsahan data dan keaslian/originalitas karya akhir adalah diluar tanggung jawab Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie dan saya bersedia menanggung segala risiko sanksi yang dikeluarkan Institusi dan gugatan yang diajukan oleh pihak lain yang merasa dirugikan.

Demikian agar yang berkepentingan maklum.

Jakarta, Juli 2015

Yang membuat pernyataan,

Febrian Santoso  
(Nama Lengkap)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta Milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)