



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 mengumumkan 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

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 ^a							
	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:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. 2. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan kritis 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 apa pun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 4.7
Hasil Uji Durbin Watson

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

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

b. Dependent Variable: RTN

Sumber: lampiran

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

a. Median

Sumber: lampiran

Berdasarkan hasil uji autokorelasi tahun 2013 dengan metode *run test* pada tabel 4.8 diperoleh nilai test adalah -4,41732 dengan probabilitas 1.000 signifikan pada 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual yang

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 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.



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

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: lampiran

2. Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi sederhana dan berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui

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 R² 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 ^a	.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

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

a. Dependent Variable: RTN

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

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

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 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.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 ^a				
	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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

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_{tabel} 2,030 dan nilai signifikansi sebesar 0,484. Karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ 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_{tabel} 2,030 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ 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 mengemukakan 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 H₃ 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 (H₁) 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 (H₁) 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.

