

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Volatilitas Harga Saham

Daffa Putra Alvaro, Nabila Amaro Laila Rosyda

Universitas Sebelas Maret, Universitas Airlangga
alvaro221199@gmail.com , rosydanabila99@gmail.com

ABSTRACT.

This study aims to examine the effect of dividend policy on stock price volatility. Dividend policy is measured through the proxies of dividend payout ratio, dividend yield and dividend per share. This research also adds control variables in the form of profit volatility and company growth. Stock price volatility was measured using Baskin's Model (1989). The sample used in this study is 49 financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014-2019 and have met the qualifications of the research criteria. Determination of the sample is determined by purposive sampling method which produces 294 annual report data of companies engaged in the financial sector. This study uses panel data regression. This study was conducted with the aim of examining the effect of dividend policy variables with the proxies of dividend payout ratio, dividend yield and dividend per share on stock price volatility. This research resulted in dividend payout ratio, dividend per share and dividend yield significant negative effect on stock price volatility.

Keywords: *Dividend Policy, Share Price Volatility, Baskin's Model (1989)*

ABSTRAK.

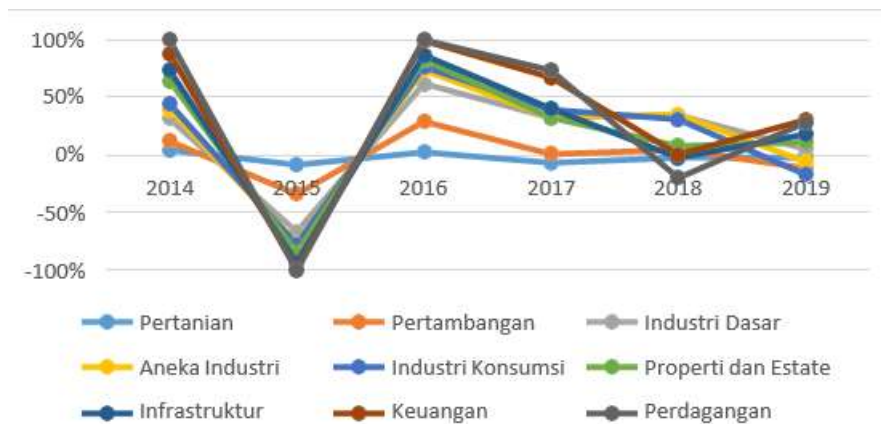
Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap volatilitas harga saham. Kebijakan deviden dilakukan pengukuran melalui proksi deviden payout ratio, deviden yield dan deviden per share. Riset ini juga menambahkan variabel kontrol berupa volatilitas laba dan pertumbuhan perusahaan. Volatilitas harga saham diukur dengan menggunakan Baskin Model's (1989). Sampel yang digunakan dalam studi ini yaitu 49 perusahaan sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2019 serta mencapai kualifikasi kriteria penelitian. Penentuan sampel ditentukan dengan metode purposive sampling yang menghasilkan 294 data laporan tahunan perusahaan yang bergerak di sektor keuangan. Studi ini menggunakan regresi data panel. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk meneliti pengaruh variabel kebijakan deviden dengan proksi deviden *payout ratio*, deviden *yield* dan deviden *per share* terhadap volatilitas harga saham. Riset ini menghasilkan deviden payout ratio, deviden per share dan deviden yield berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Kata kunci: *Kebijakan Deviden, Volatilitas Harga Saham, Baskin's Model (1989)*

PENDAHULUAN

Perusahaan publik di Indonesia pada masa sekarang memiliki kebutuhan untuk lebih meningkatkan penerapan tata kelola perusahaan yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Peraturan tata kelola perusahaan sebagaimana dalam POJK 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka yang pedoman tersebut diatur dalam peraturan SEOJK 32/SEOJK.04/2015 tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan yang salah satu komponen tata kelola perusahaan yang wajib diterapkan dalam perusahaan terbuka adalah transparansi kepada publik khususnya transparansi informasi keuangan kepada publik yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan terbuka. Salah satu informasi yang perlu ada transparansi adalah terkait historis kebijakan deviden dimasa lalu dan rencana kebijakan deviden dimasa yang akan mendatang. Kebijakan deviden adalah salah satu komponen pembiayaan utama untuk memutuskan pengembalian kepada pemegang saham atas investasi mereka kepada perusahaan (Zakaria et al, 2012).

Irton (2020), volatilitas harga saham suatu emiten merefleksikan nilai perusahaan yang sudah terjadi, terjadi saat ini dan bisa menjadi dasar untuk proyeksi kedepan. Jika volatilitas harga saham meningkat, maka investor akan mendapatkan risiko yang semakin tinggi sedangkan jika volatilitas harga saham menurun maka investor akan mendapatkan risiko yang semakin rendah. Kemudian, Volatilitas harga saham suatu emiten adalah standar deviasi atas perubahan harga saham suatu emiten dalam suatu periode waktu tertentu. Dalam hal ini konsep *high risk high return* diharapkan dapat menjadi pegangan investor dalam hal pembuatan keputusan atas investasi yang akan dilakukan.



Gambar 1 Pergerakan Tingkat Fluktuasi Saham Sektoral BEI

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan gambar 1 pada Bursa Efek Indonesia memiliki 9 sektor yang berbeda-beda dan menggambarkan rentang waktu 2014-2019. Ketiga pada tahun 2016

sampai dengan 2017 yang mengalami penurunan adalah sektor pertanian dan properti sedangkan sektor keuangan mengalami presentase kenaikan sebesar 40,52%. Kemudian di tahun 2017 sampai 2018 rata-rata sektor mengalami penurunan. Selanjutnya pada gambar 2 terkait pergerakan tingkat fluktuasi saham sektoral, masing-masing sektor memiliki volatilitas harga saham yang berbeda dan selama rentang waktu 2014-2019 sektor keuangan memiliki tingkat fluktuasi yang paling besar yakni 0,031% dari pada sektor yang lain.

Hubungan antara kerangka konseptual dengan volatilitas harga saham yakni tercermin dalam karakteristik kualitatif fundamental. Karakteristik kualitatif fundamental mengandung nilai relevansi dan representasi tepat. Hubungan volatilitas harga saham dan kerangka konseptual tercermin dalam nilai relevansi. Nilai relevansi memiliki kualitas jika dapat memberikan pengaruh keputusan ekonomi bagi investor yang dapat membantu investor dalam mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini dan masa depan.

Studi ini akan membantu investor untuk memahami bagaimana harga saham bergerak yang berada dalam tingkat volatilitasnya yang dihubungkan dengan informasi keuangan seperti pengumuman yang terkait dengan informasi dividen. Namun apabila investor di Indonesia yang memiliki kekurangan informasi, maka akan tidak dapat memprediksi risiko saham.

Atas dasar uraian sebelumnya, maka dapat ditentukan perumusan masalah diantaranya 1. apakah *dividen payout ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham?, 2. apakah *dividen yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham?, 3. apakah *dividen per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham?. Kemudian tujuan penelitian ini dimaksudkan untuk menguji secara empiris pengaruh *dividen payout ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham, pengaruh *dividen yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham dan pengaruh *dividen per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Ketidakrelevanan Dividen

Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Miller dan Modigliani (1961). Teori Miller dan Modigliani (MM) ini menyajikan asumsi- asumsi tertentu yang perlu dipenuhi. Asumsi ini ditekankan agar proposisi yang dipegang adalah pasar modal yang sempurna itu ada, tidak ada jenis biaya transaksi, tidak ada pajak atau pajak yang setara baik untuk dividen maupun *capital gain* (Karlsson, 2021). Teori ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen adalah alat untuk memberi sinyal prospek masa depan dan melepaskan pesan kualitas perusahaan kepada investor dengan biaya lebih rendah (Bhattacharya, 1979). Miller dan Modigliani mengungkapkan bahwa

sejumlah besar pembayaran dividen meminimalkan risiko dan dengan demikian mempengaruhi harga saham dan otomatis mempengaruhi laju volatilitas harga saham tersebut.

Teori Burung Di Tangan

Teori ini diperkenalkan oleh Gordon (1963). Teori ini menyatakan bahwa investor lebih memilih arus kas dari dividen daripada arus kas dari *capital gain*. Menurut penulis akibat atas waktu yang tidak pasti dan asimetri informasi di dunia, investor lebih memilih "burung di tangan atau *Bird in Hand*" yaitu pilihan yang aman dalam hal dividen daripada "dua di semak-semak atau *to in the bush*" yang tidak pasti menghasilkan keuntungan modal yang potensial. Menurut Almanaseer (2019) teori ini mendalilkan bahwa ada hubungan dan pengaruh dari dividen atas potensi keuntungan modal bagi investor.

Dividen Payout Ratio

Rasio pembayaran dividen mencerminkan besaran presentase pendapatan yang menjadi kewajiban perusahaan dalam melakukan pembayaran sejumlah uang tunai kepada investor. Jika perusahaan memiliki tingkat rasio pembayaran dividen yang besar, maka dana yang tersedia untuk menahan pendapatan (laba ditahan) semakin kecil sehingga dapat menghambat growth perusahaan (Ramadan, 2013).

Dividen Yield

Rasio hasil dividen (*dividen yield*) memperhatikan dividen yang menjadi hak investor (*dividen per share*) dengan memperhatikan harga saham. Menurut Lasari (2020) hasil dividen menghasilkan pengukuran *return* yang dihasilkan dari dividen yang mempertimbangkan suatu peningkatan harga yang terjadi. Kemudian, Hasil dividen ini digunakan investor sebagai patokan untuk melakukan *investment filter* yang dimana investor akan melakukan investasi lagi kedalam saham yang memiliki *dividen yield* yang sangat tinggi.

Dividen per Share

Dividen per share mencerminkan nilai dividen yang menjadi hak investor untuk diterima yang dihitung berdasarkan tiap lembar saham yang dimiliki. Investor umumnya ingin mendapatkan nominal dividen per saham yang besar karena semakin besar nilai *dividen per share* yang didapatkan investor maka semakin besar pula pengembalian atas investasi yang mereka lakukan. *Dividen per share* didapatkan dari membagi total dividen yang dibayarkan dengan jumlah saham yang beredar.

Volatilitas Harga Saham

Menurut Hussainey (2011) Volatilitas Harga Saham merupakan rentang harga saham yang disesuaikan berdasarkan harga saham pada tiap akhir suatu periode. Rentang harga saham tersebut dibagi dengan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah diperoleh pada tahun tersebut dan dikuadratkan.

Studi Terdahulu

Penelitian yang terkait dengan volatilitas harga saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu diantaranya ada Baskin (1989), Hashemijoo (2012), Ramadhan (2013), Lashgari (2014), Ullah (2015), Shah (2016), Suwanhirinkul (2018), Zainudin (2018), Neelanjana (2019), Shin (2019), Almanaseer (2019), Islam (2019), Irton (2020), Lasisi (2020), Nguyen (2020), Karlsson (2021), Kengatharan (2021) dan Rosa (2021). Namun temuan-temuan penelitian mereka atas volatilitas harga saham tidak konsisten antara satu dengan yang lainnya dan ruang lingkup untuk memotret volatilitas harga saham (empirical evidences) yang mereka lakukan berada dalam lingkup negara yang berbeda-beda. Penelitian ini mengganti objek penelitian pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena penelitian terdahulu Kengatharan (2021) menggunakan sektor non-keuangan. Selain itu juga rentang waktu yang relatif lebih panjang dari tahun 2014-2019. Selanjutnya dengan demikian diharapkan fungsi generalisasi dapat terimplementasi secara lebih sempurna.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder dan menggunakan populasi pada seluruh perusahaan keuangan yang tercatat di IDX tahun 2014-2019 serta sampel diambil dengan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* tersebut diantaranya data laporan tahunan perusahaan keuangan yang tercatat di BEI dari tahun 2014-2019, data laporan tahunan perusahaan keuangan yang dipublikasikan secara lengkap di website milik perusahaan untuk periode 1 Januari 2014 sampai dengan 31 Desember 2019, data laporan tahunan perusahaan keuangan yang mencantumkan informasi pembayaran deviden tunai minimal satu kali selama periode 2014-2019 dan data-data yang terkait dalam variabel penelitian tersedia secara lengkap di dalam laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang diterbitkan pada tahun 2014-2019.

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham berfungsi sebagai variabel dependen yang dilambangkan sebagai PRICE. Pengukuran PRICE menggunakan Baskin's Model (1989).

$$PRICE = \frac{\sqrt{\sum_i^n 1 \left\{ \frac{(Hi - Li) \left(\frac{Hi + Li}{2} \right)^2}{n} \right\}}}{n}$$

Keterangan:

PRICE= Volatilitas Harga Saham

Hi = Harga Saham Biasa Tertinggi untuk Tahun i

Li = Harga Saham Biasa Terendah untuk Tahun i

n = Jumlah Tahun Sampel Data; dimana nilai i dari 1 sampai n.

Deviden Payout Ratio (DPR)

DPR berfungsi sebagai variabel independen yang menggambarkan betapa loyalnya perusahaan dalam membayar deviden dari laba bersih yang dihasilkan dari operasional perusahaan kepada pemegang saham.

$$DPR = \frac{\text{Deviden Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Deviden Per Share (DPS)

DPS berfungsi sebagai variable independen yang menggambarkan besaran nilai deviden yang dibagikan oleh emiten atau perusahaan publik kepada investor yang memiliki saham dari emiten tersebut untuk setiap lembar sahamnya.

Deviden Yield

Yield berfungsi sebagai variable independen yang menggambarkan besaran nilai investment return yang akan diperoleh investor saat mereka masih memiliki saham atas totalnya uang atau modal yang mereka investasikan.

$$YIELD = \frac{\text{Deviden Per Lembar Saham}}{\text{Share Price}}$$

Volatilitas Laba (EV)

EV berfungsi sebagai variabel kontrol yang diukur dengan perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan total aset. Penyimpangan dari rata-rata dihitung dan setelah itu, standar deviasi dapat dihasilkan.

$$EV = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Pertumbuhan Perusahaan (COMP)

COMP berfungsi sebagai variable kontrol yang diukur dengan perbandingan total aset diawal tahun dengan total aset diakhir tahun.

$$COMP = \frac{\text{Total Aset Tahun } N - \text{Total Aset Tahun } (N - 1)}{\text{Total Aset Tahun } (N - 1)}$$

DPR dan Volatilitas Harga Saham

Menurut Zainudin (2018) dan Nguyen (2020) Teori *bird in the hand* menjelaskan bahwa investor lebih senang *dividend capital inflow* daripada *capital gain inflow*. *Payout Ratio* mengindikasikan bahwa semakin besar tingkat rasio pembayaran deviden kepada investor maka dana yang tersedia untuk pembayaran deviden semakin besar. Kemudian, Semakin besar dana yang tersedia untuk pembayaran deviden akan mengakibatkan semakin kecil volatilitas harga saham sehingga mengakibatkan laju volatilitas semakin rendah dan mendekati stabil akibat dari sudah ada kepastian dalam pembayaran deviden (Shah, 2016).

H1: DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham

Yield dan Volatilitas Harga Saham

Teori Dividend Irrellevance menyatakan bahwa tingkat imbal hasil deviden yang diberi manajemen perusahaan kepada investor dapat meminimalisasi tingkat kestabilan harga. Semakin besar tingkat imbal hasil deviden maka semakin kecil tingkat volatilitas harga saham yang terjadi di pasar modal (Shah, 2016).

H2: *Yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham

DPS dan Volatilitas Harga Saham

Semakin besar nilai deviden tiap lembarnya semakin stabil pendapatan yang akan diterima oleh investor sehingga menurunkan risiko terjadinya ketidakstabilan laju volatilitas harga saham yang terjadi di pasar modal. Hal ini didukung dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih memilih pendapatan yang stabil melalui tingkat volatilitas harga saham yang rendah.

H3: DPS berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dengan bantuan *Eviews12*. Analisis ini meliputi penyajian data melalui tabel, diagram lingkaran, pictogram, grafik, mean, media, modus dan perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi. Statistik deskriptif juga berguna untuk mencari kuatnya hubungan antara variabel melalui analisis korelasi, melakukan prediksi dengan analisis regresi

dan membuat komparasi dengan membandingkan dua rata-rata atau lebih tidak perlu diuji signifikansinya (Sugiyono, 2015).

Uji Normalitas

Uji normalitas ini digunakan untuk melihat apakah data yang digunakan dalam riset berdistribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2018) data dikategorikan sebagai distribusi normal apabila signifikansi variabel dependen memiliki nilai sig yang lebih dari 5%.

Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas menandakan bahwa terjadi hubungan yang linier sempurna atau pasti di semua variabel bebas dari suatu model regresi. Menurut Ghozali (2018) pendeteksian dilakukan dengan menggunakan toleransi value VIF. Jika nilai tolerance value $>0,1$ dan VIF <10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Basuki (2016) heteroskedastisitas terjadi pada situasi tidak konstannya varians dan berakibat pada biasanya varians sehingga uji signifikansi menjadi tidak valid. Data yang dikumpulkan peneliti tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tingkat signifikansinya lebih dari 0,05 atau 5%.

Uji Autokorelasi

Menurut Basuki (2016) Non-autokorelasi adalah peristiwa dimana tidak ditemukannya hubungan antara *error* atau kesalahan yang timbul selama runtun waktu tertentu. Hasil uji tidak mengandung autokorelasi jika nilai $4-DW > DU < DW$.

Uji Chow

Menurut Falah, et al (2016) Uji ini digunakan untuk melihat dan untuk pengambilan keputusan apakah *Fixed Effect Model* lebih baik dari *pada Common Effect Model*. Selanjutnya maka hipotesis yang diajukan untuk pengujian ini adalah sebagai berikut:

H0 = CEM adalah model yang paling baik

H1 = FEM adalah model yang paling baik.

Uji Hausman

Menurut Falah, et al (2016) Uji ini digunakan untuk menentukan model mana yang lebih baik antara melihat dan untuk pengambilan keputusan apakah model *Fixed Effect Model* lebih baik dari *pada Random Effect Model*. Selanjutnya maka hipotesis yang diajukan untuk pengujian ini adalah sebagai berikut

H0 = REM adalah model yang paling baik

H1 = FEM adalah model yang paling baik.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menjelaskan seberapa besar proporsi variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Nilai yang menandakan hampir bernilai satu mengandung arti bahwa variabel independen memberikan mendekati semua informasi yang diperlukan guna melakukan prediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

Uji F

Menurut Ghozali (2011) menyatakan bahwa Uji F menggambarkan kondisi seluruh variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Jika *probability value* punya signifikansi <5%, maka variabel bebas secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel terikat.

Uji T

Uji T menggambarkan pengaruh satu variabel bebas secara sendiri-sendiri dalam melakukan penjelasan atas variasi variabel bebas serta melihat terdapat difference atau perbedaan atas nilai yang diestimasi dengan nilai hasil/output statistik (Ghozali, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Purposive Sampling

Sumber: Data Diolah

No	Kriteria	Jumlah
1.	Data laporan tahunan perusahaan keuangan yang tercatat di BEI dari tahun 2014-2019 (84 X 6 = 504)	504
2.	Data laporan tahunan perusahaan keuangan yang tidak dipublikasikan secara lengkap di website milik perusahaan untuk periode 1 Januari 2014 sampai dengan 31 Desember 2019	(5)
3.	Data laporan tahunan perusahaan keuangan yang tidak mencantumkan informasi pembayaran deviden tunai minimal satu kali selama periode 2014-2019	(195)
4.	Data-data yang terkait dalam variabel penelitian tidak tersedia secara lengkap di dalam laporan keuangan dan laporan tahunan	(10)
Jumlah Sampel Penelitian		294

Selanjutnya, hasil dari kriteria pengambilan sampel menghasilkan 294 data laporan tahunan perusahaan keuangan mulai periode 2014 sampai 2019. Setelah didapatkan sampel-sampel perusahaan peneliti melakukan pengujian statistik deskriptif.

Tabel 2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Sumber: Hasil Olah Data Eviews12

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviation
PRICE	294	-13,31731	-4,532599	-8,493892	1,648837
DPR	294	0,000000	1,669767	0,272611	0,278242
YIELD	294	0,000000	0,375000	0,029414	0,043457
DPS	294	0,000000	908,0000	55,96514	111,1351

Variabel Volatilitas Harga Saham (PRICE) bisa diartikan bahwa data ini bervariasi karena standar deviasi lebih besar yakni 1,648837 dari pada rata-rata yakni sebesar -8,493892. Variabel Deviden Payout Ratio (DPR)

Uji Normalitas

Berdasarkan uji Jarque bera diperoleh bahwa nilai Asymp Sig. (0,126156) lebih besar $> \alpha$ (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan pengujian terhadap uji multikolinieritas di atas, masing-masing variabel mempunyai nilai koefisien korelasi yang lebih kecil $|0,8|$, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami masalah multikolinieritas yaitu tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan nilai uji gletser untuk semua variabel independen Deviden *Payout Ratio* (DPR), Yield, Deviden *Per share* (DPS), Volatilitas Laba (EV) dan Pertumbuhan Perusahaan (COMP) yaitu lebih besar dari 0,05.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh nilai durbin-watson stat (dw) yaitu sebesar 1,927973. Diketahui berdasarkan tabel durbin watson diperoleh nilai dU sebesar 1,927973 artinya dU (1,8199) $< dw$ (1,9279) $< 4-dU$ (2,1801), maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengandung autokorelasi.

Uji Chow

Hasil dari uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section Chi-Square* pada model adalah 0,0000 yang artinya lebih kecil dari alpha (0,05), sehingga keputusan untuk memilih model adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Selanjutnya akan dilakukan regresi dengan *random effect model* (REM), untuk menentukan model mana yang tepat. Berdasarkan hasil uji regresi REM, bahwa hanya variabel DPS yang memiliki pengaruh signifikan mempengaruhi variabel PRICE yang ditunjukkan oleh probabilitasnya < 0,05. Namun belum dapat menentukan model mana yang akan kita gunakan. Oleh karena itu diperlukan uji hausman untuk mengetahuinya.

Uji Hausman

Berdasarkan hasil uji hausman pada dapat dilihat dari nilai probabilitas *Cross-section random* yakni sebesar 0,0001 artinya nilai tersebut lebih kecil dari alpha (0,05) sehingga model yang dipilih yakni *fixed effect model* (FEM).

Koefisien Determinasi

Berdasarkan besar angka *Adjusted R-Square* (R²) adalah 0,802358 atau 80,23%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen Deviden *Payout Ratio* (DPR), *Yield*, Deviden *Per share* (DPS), Volatilitas Laba (EV) dan Pertumbuhan Perusahaan (COMP) terhadap variabel Volatilitas Harga Saham (PRICE) adalah sebesar 80,23%.. Sisanya sebesar 19,77% dipengaruhi faktor lain di luar model regresi tersebut.

Uji F

Berdasarkan hasil uji F dapat terlihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga H₁ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel Deviden *Payout Ratio* (DPR), *Yield*, Deviden *Per share* (DPS), Volatilitas Laba (EV) dan Pertumbuhan Perusahaan (COMP) secara simultan terhadap Volatilitas Harga Saham (PRICE).

Uji T

Hasil pengujian analisis regresi terhadap variabel DPR menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0138 artinya lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel Deviden *Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan secara individual terhadap Volatilitas Harga Saham (PRICE). Kemudian, hasil pengujian analisis regresi terhadap variabel *Yield* menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0467 artinya lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel *YIELD* berpengaruh signifikan secara individual terhadap Volatilitas Harga Saham (PRICE).

Selanjutnya hasil pengujian analisis regresi terhadap variabel DPS menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0354 artinya lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel Deviden *Per share* (DPS) mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap Volatilitas Harga Saham (PRICE). Setelah itu, hasil pengujian analisis regresi terhadap COMP menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,08771 artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel COMP tidak berpengaruh signifikan secara individual terhadap Volatilitas Harga Saham (PRICE).

Terakhir, hasil pengujian analisis regresi terhadap EV menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0875 artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel EV tidak berpengaruh signifikan secara individual terhadap Volatilitas Harga Saham (PRICE).

Variabel DPR Terhadap Volatilitas Harga Saham

Pertama, uji signifikansi parameter individual bahwa variabel DPR berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Kedua, jika dikaitkan dengan dugaan awal peneliti terkait hipotesis H1, maka H1 diterima. Hasil uji merepresentasikan bahwa semakin tinggi nilai deviden *payout ratio*, maka semakin rendah tingkat volatilitas harga saham. Pemegang saham lebih memilih deviden yang dibagikan dengan tingkat risiko yang kecil daripada melihat prospek *capital gain/loss* di masa yang akan mendatang (Kengatharan, 2021). Selanjutnya dengan adanya pembayaran deviden yang sudah pasti diterima kepada pemegang saham, maka berpengaruh terhadap menurunnya tingkat volatilitas harga saham yang dikarenakan pemegang saham cenderung memilih menahan keputusan investasi yang berakibat kepada turunnya volatilitas harga saham.

Variabel YIELD Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil uji signifikan parameter individual menghasilkan bahwa variabel *YIELD* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Jika dikaitkan dengan hipotesis awal yang dirumuskan penulis, maka H2 diterima. Hasil uji merepresentasikan bahwa semakin tinggi nilai deviden yield, maka semakin rendah tingkat volatilitas harga saham. Nilai deviden *YIELD* merupakan representasi rasio antara deviden tiap lembar saham dengan *stock price*. Selanjutnya jika nilai deviden yield meningkat menandakan bahwa saham perusahaan sedang menurun yang berakibat kepada investor dalam mendapatkan *capital gain* yang sulit serta mengakibatkan harga saham cenderung menurun dan dapat menurunkan volatilitas harga saham.

Variabel DPS Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual menghasilkan bahwa variabel Deviden *Per Share* berpengaruh negatif signifikan terhadap Volatilitas Harga

Saham. Hal ini jika dikaitkan dengan dugaan awal penulis, maka H3 diterima. Hasil uji merepresentasikan bahwa semakin tinggi besaran DPS, maka semakin rendah tingkat volatilitas harga saham. Menurut Kengatharan (2021) bahwa untuk mencegah investasi di masa mendatang, maka investor dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi pada saham perusahaan yang memiliki risiko pergerakan saham yang lebih rendah mengenai *yield* dan nominal deviden per saham. Hal ini dikarenakan berdampak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel Deviden Payout Ratio (DPR), Yield dan Deviden Per share (DPS) terhadap variabel dependen Volatilitas Harga Saham (PRICE). Selanjutnya, sampel penelitian yang digunakan dalam menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebanyak 294 data laporan tahunan perusahaan keuangan dari tahun 2014 sampai 2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Deviden Per Share (DPS), Deviden Payout Ratio dan Deviden Per Share menghasilkan pengaruh negatif signifikan terhadap variabel Volatilitas Harga Saham (PRICE). Selanjutnya dari ketiga variabel tersebut dapat dijadikan acuan investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

Saran untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel makroekonomi seperti inflasi *update* yang belum digunakan dalam penelitian. Kemudian, Peneliti selanjutnya dapat memperluas ruang penelitian yakni dengan menguji kepada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Ma'ruf. 2015. Metodologi Penelitian Kuantitatif. Cetakan ke-1. Yogyakarta: Aswaja Pressindo. ISBN: 979-8726-46-4.
- Almanaseer, Sufian Radwan. 2019. Deviden Policy and Share Price Volatility: Evidence from Jordan. *Accounting and Finance Research*. <https://doi.org/10.5430/afr.v8n2p75>.
- Basuki, Agus Tri. 2016. Pengantar Ekonometrika (Dilengkapi Penggunaan Eviews). Edisi Pertama Cetakan Pertama. Yogyakarta: Danisa Media.
- Batra, Luckshay, dan Taneja, H.C. 2019. Evaluating Volatile Stock Markets Using Information Theoretic Measures. *Elseiver Journal*.
- Berk, J. B., dan DeMarzo, P. M. 2017. Corporate Finance (Edisi ke-4, Global ed.). Boston, Mass; London: Pearson.
- Bhattacharya, S. 1979. Imperfect Information, Dividend Policy, and The Bird in the Hand Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, Volume 10 Nomor 1, Halaman 259-270.

- Boncz, Imre. 2015. Introduction to Research Methodology. Pecs : University of Pecs, Faculty of Health Science, Institute of Health Insurance. ISBN: 978- 963-642-826-6.
- Creswell, John W. 2014. Research Design : Qualitative, Quantitative and Mixed Methods Approaches. 4th ed. United State of America: Library of Congress Cataloging-in-Publication Data. ISBN: 978-1-4522-2609-5 (cloth) dan 978- 1-4522-2610-1 (pbk).
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25, Edisi ke 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, M.J. 1963. Optimal Investment and Financing Policy. *Journal of Finance*, Halaman 264-272.
- Handayani, et al. 2019. Determinants of Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector. *International Journal of Bussiness Studies*. <https://doi.org/10.21632/irjbs>.
- Hans, et al. 2020. Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK Berbasis IFRS, Cetakan Kedua. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia. ISBN: 978-979-9020-57-4.
- Hardani, et al. 2020. Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif. Cetakan ke-1. Yogyakarta: Pustaka Ilmu. ISBN: 978-623-7066-33-0.
- Hashemijoo, et al. 2012. The Impact of Dividend policy on Share Price Volatility in The Malaysian Stock Market. *Journal Bussiness Studies Quarterly*, Volume 4 Nomor 1, Halaman 111-129.
- Hussainey, et al. 2011. Dividend policy and share price volatility: UK evidence. *The Journal of Risk finance* edisi 12, Halaman 57-68.
- Irton, Irton. 2020. The Influence of Deviden Policy on Sharia Stock Price Volatility: A Study On Indonesia Stock Exchanges. *International Journal of Research in Bussiness and Social Science*, Volume 9 Nomor 7, Halaman 84-92. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v9i7.921>.
- Islam, et al. 2019. An Analysis of Dividend Policy and Stock Price Variations in Pakistan. *Pakistan Journal of Social Sciences (PJSS)*, Volume 39 Nomor 1, Halaman 327-340.
- Jannah, Raudhatul dan Musfiari Haridhi. 2016. Pengaruh Kebijakan Deviden, Earning Volatility dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non-Financing Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, Vol.1, No.1, Halaman 133-148.

- Karlsson, Christopher, dan Renteln, Alexander Von. 2021. Stock Price Volatility and Dividend Policy: The German Stock Exchange. Sweden: Jonkoping University, International Bussiness School.
- Kengatharan, Lingesiya, dan Ford, Jeyan Suganya Dimon. 2021. Dividend Policy And Share Price Volatility: Evidence From Listed Non-Financial Firms In Sri Lanka. *International Journal of Business and Society*, Volume 22 Nomor 1, Halaman 227-239. <https://doi.org/10.33736/ijbs.3172.2021>.
- Kumar, Ranjit. 2011. *Research Methodology a step by step guide for Beginners*. 3rd ed. Chennai: SAGE Publication India Pvt Ltd. ISBN: 978-1-84920-300- 5 dan 978-1-84920-301-2 (pbk).
- Lashgari, Zahra. 2014. The Impact of Dividend Policy on Stock Price Volatility in The Tehran Stock Exchange. *Kuwait Chapter of Arabian Journal Bussiness and Management Review*, Volume 3 Nomor 10. Halaman 273-283.
- Lasisi, et al. 2020. Dividend Policy And Share Price Volatility: Evidence from Listed Deposit Money Banks in Nigeria. Faculty of Management and Social Sciences, Federal University Gusau, Zamfara State –Nigeria. *Gusau Journal of Accounting and Finance*, Volume I Nomor 2. ISSN: 2756-665X.
- Miller, Merton H., dan Modigliani, F. 1961. Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, Volume 34 Nomor 4, Halaman 411-433. <http://www.jstor.org/stable/2351143>.
- Neelanjana, Bhagmal Harsha, dan Hassan, Hafinaz Hasniyanti. 2019. The Impact of Dividend Policy on the Volatility of Share Price of Manufacturing Companies in Malaysia. *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE)*, Volume 7 Nomor 5S. ISSN: 2277-3878. Halaman 212- 224.
- Nguyen, et al. 2020. Dividend policy and share price volatility: empirical evidence from Vietnam. *Growing Science Journal*, Halaman 67-78. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2019.12.006>.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2016. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.04/2016 Tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik.
- Ramadan, Imad Zeyad. 2013. Dividend Policy and Price Volatility Empirical From Jordan. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, Volume 2 Nomor 2, Halaman 15-25.
- Rosa, et al. 2021. Política de dividendos e volatilidade do preço das ações das empresas brasileiras de capital aberto. *Research, Society and Development*, volume 10

Nomor 4 Seri e42910414210. ISSN: 2525-3409.
<http://dx.doi.org/10.33448/rsd-v10i4.14210>.

Shah, Syed Akif, dan Noreen, Umara. 2016. Stock Price Volatility and Role of Dividend Policy: Empirical Evidence from Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues* Volume 6 Nomor 2, Halaman 461-472. ISSN: 2146-4138. www.econjournals.com.

Shin, et al. 2019. Effect of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market. *International Tourism and Hospitality Journal*, Volume 2 Nomor 2. ISSN: 2616-4701 dan 2616-518X. <https://rpajournals.com/ithj>.

Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Cetakan ke 22. Bandung: Penerbit Alfabeta. ISBN: 979-8433-64-0.

Sutandijo. 2019. Kebijakan Deviden dan Volatilitas Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, Vol.7, No.1, Halaman 1-14.

Suwanhirunkul, et al. 2018. Effect of dividend policy on stock price volatility in the Dow Jones U.S. index and the Dow Jones islamic U.S. index: evidences from GMM and quantile regression. Kuala Lumpur: Munich Personal RePEC Archive, Paper No. 93543. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/93543/>

Tumiwa, Ramon Arthur Ferry dan Nova Christian Mamuaya. 2019. The Determinants of Deviden Policy and Their Implications for Stock Prices on Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *International Conferences on Economics, Education, Business and Accounting*. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i11.4050>.

Ullah, et al. 2015. The Impact of Dividend Policy on Stock Price Volatility: A Case Study of Selected Firms from Textile Industry in Pakistan. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, Volume 4 Nomor 3, Halaman 40-51. ISSN: 2226-3624. <http://dx.doi.org/10.6007/IJAREMS/v4-i3/2033>.

Utami, Ayuda Rizkya dan Purwohandoko. 2021. Pengaruh Kebijakan Deviden, Leverage, Earning Volatility dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Finance yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 9 No.1, Halaman 68-81.

Zainudin, et al. 2018. Dividend Policy and Stock Price Volatility of Industrial Products Firms in Malaysia. *International Journal of Emerging Markets*. Emerald Insight. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-09-2016-0250>.

ManBiz: Journal of Management & Business

Volume 3 Nomor 1 (2024) 233-249 E-ISSN 2829-9213

DOI: 10.47467/manbiz.v3i1.5489

Zakaria, Z., et al. 2012. Dividend Policy and Share Price Volatility: UK evidence. The Journal of Risk Finance.