

**PENGARUH *DIVIDEND YIELD*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
(DPR), DAN *EARNING VOLATILITY* TERHADAP
VOLATILITAS HARGA SAHAM**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

ALFRIDA VIRA PRIMADITA
NIM: 2013310502

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Alfrida Vira Primadita
Tempat, Tanggal Lahir : Bojonegoro, 30 Maret 1995
N.I.M : 2013310502
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Dividend Yield*, *Dividend Payout Ratio* (DPR),
dan *Earning Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham

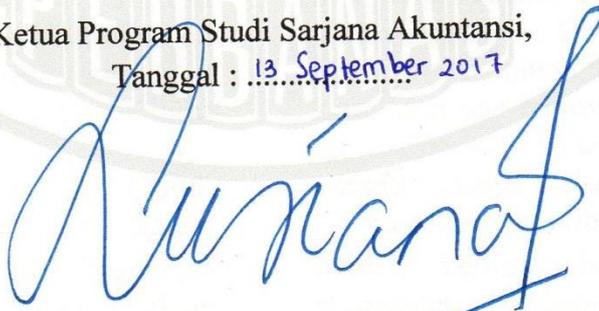
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 12 September 2017



(Titis Puspitaningrum Dewi Kartika, S.Pd.,MSA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 13 September 2017



(Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si., OIA., CPSAK)

PENGARUH *DIVIDEND YIELD*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)*, DAN *EARNING VOLATILITY* TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

Alfrida Vira Primadita
STIE Perbanas Surabaya
Email : primadita123@gmail.com

ABSTRACT

Stock price volatility is a statistical measurement for stock price fluctuations during certain periods. Investors observed stock price volatility to estimate the risks or benefits to be gained. High and low of the stock price volatility depends on the information about stock prices. This research aims to determine the effect of dividend yield, dividend payout ratio (DPR) and earning volatility to stock price volatility. The population in this study is consumer goods companies from 2012-2015 listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was selected by the purposive sampling technique and 18 companies were included in the research sample. This research were analyzed by using multi linier regression The results of the study show that dividend yield did not have effect on the stock price volatility, but dividend payout ratio (DPR) and earning volatility have effect on the stock price volatility.

Key words : *dividend yield, dividend payout ratio, earning volatility, stock price volatility*

PENDAHULUAN

Zaman globalisasi yang semakin maju ini, adanya pasar modal menjadi sangat penting bagi Indonesia. Pasar modal yang optimal dapat menjadi penghubung antara investor dan perusahaan yang menjual sahamnya dipasar modal. Harga saham di pasar modal rentan dengan perubahan-perubahan yang terjadi. Misalnya, perusahaan tersebut mengalami penurunan laba, peraturan perundang-undangan, atau adanya kenaikan harga BBM. Hal ini dapat membuat harga saham dapat berubah dengan tak menentu. Suatu waktu harga saham dapat menjadi tinggi, atau bahkan menjadi serendah-rendahnya. Perubahan harga saham yang tak menentu atau tidak stabil ini dapat disebut sebagai volatilitas harga saham.

Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa volatilitas harga saham dapat dianggap sebagai risiko. Pergerakan naik atau turunnya harga saham (volatilitas) sangat cocok untuk mengukur tingkat risiko saham. Semakin volatil harga saham tersebut maka tingkat risikonya pun semakin besar, sedangkan semakin rendah tingkat volatilitasnya maka tingkat

risikonya pun semakin kecil. Yang menarik adalah semakin tinggi risikonya *capital gain* yang akan didapatkan investor juga akan semakin tinggi.

Dengan adanya perubahan harga saham ini, membuat pasar modal atau bursa efek menarik perhatian para investor yang memiliki dana berlebih. Jika investor mengetahui volatilitas harga saham tentunya investor akan tau apa yang harus dilakukan saat harga saham mengalami perubahan. Anastassia dan Friska (2014) berpendapat bahwa volatilitas harga saham yang lebih besar mengindikasikan kemungkinan keuntungan atau kerugian yang lebih tinggi pula. Untuk itu investor harus mempunyai strategi agar dapat mengambil keputusan saat berinvestasi dengan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

Sebelum membeli saham di pasar modal, penting bagi investor untuk memahami perubahan harga yang tidak stabil ini. Tidak banyak yang memahami mengapa harga saham di pasar modal menjadi fluktuatif dalam bulan per bula, minggu per minggu, bahkan hari per hari. Sebelum membeli saham di pasar modal

alangkah baiknya jika investor mengetahui gambaran tentang perusahaan tersebut.

Salah satu bagian yang tidak bisa lepas dari keputusan investor dalam membeli sahamnya adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen disini meliputi *dividend yield* dan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen yang akan dibayar dengan laba yang dimiliki perusahaan. Sedangkan *dividend yield* perbandingan antara jumlah dividen yang dibayar dengan harga saham tiap lembarnya. Jika kedua rasio ini tinggi tentunya akan membuat investor melirik perusahaan kita. *Dividend yield* yang tinggi menandakan bahwa harga saham tersebut tinggi. Harga saham yang tinggi merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan. Sedangkan DPR yang tinggi mendakan bahwa laba perusahaan tersebut tinggi. Laba yang tinggi berarti *dividend* yang dibayarkan juga tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Anastassia dan Friska (2014) menunjukkan hasil yang bahwa *dividend yield* dan *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga sama. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Aditya dan Mahdy (2015), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *dividend yield* dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Selain *dividend yield* dan *dividend payout ratio*, faktor lain yang mempengaruhi volatilitas harga saham adalah kestabilan laba yang diperoleh perusahaan tiap tahun atau volatilitas laba. Jika laba tidak stabil, tentu investor akan mempertimbangkan apakah akan membeli saham atau bahkan menjualnya. Hal ini bisa mempengaruhi perubahan harga saham di bursa efek.

Penelitian Rani (2012) menyebutkan bahwa *earning volatility* mempengaruhi perubahan harga saham atau volatilis harga saham di bursa efek. Ketidakpastian laba perusahaan dapat membuat investor berpikir ulang untuk membeli saham

tersebut. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Juli dan Johny (2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Tahun 2015 sektor barang konsumsi mengalami penguatan. Penguatan ini disebabkan karena sepanjang tahun 2015 bahan baku makanan dan minuman mengalami kenaikan. Pengaruh terbesarnya adalah karena dolar yang terus naik, sedangkan mayoritas bahan baku sebanyak 60 sampai dengan 80 persen masih diimpor (<http://cnnindonesia.com/>). Selain itu pemerintah juga akan menaikkan harga BBM bersubsidi pada awal November 2014 (<http://kontan.co.id/>) yang akan membuat sistem distribusi makanan dan minuman ikut meningkat. Dapat dikatakan saham *consumer goods* mengalami perubahan naik turun seiring perubahan peraturan. Fenomena yang terjadi saat ini adalah adanya pergerakan naik-turunnya harga saham atau volatilitas harga saham pada perusahaan *consumer goods*. Banyak investor yang tidak tahu mengapa harga saham dapat berubah dengan cepat dalam kurun waktu tertentu. Perusahaan dengan sektor *consumer goods* melakukan aktivitas produksinya terus menerus karena masyarakat tidak bisa jauh-jauh dari sektor ini.

Dengan melihat latar belakang sektor *consumer goods* dan latar belakang yang telah dijelaskan tentang volatilitas harga saham, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Dividend Yield, Dividend Payout Ratio (DPR), dan Earning Volatility terhadap Volatilitas Harga Saham.”**

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Suwardjono (2013:485) teori keagenan adalah “Hubungan antara dua pihak yaitu prinsipal (*principal*) dan agen (*agent*)”. Penelitian ini pemegang saham atau investor bertindak sebagai prinsipal

dan pihak manajer sebagai agen. Pihak manajemen berusaha ingin memaksimalkan perusahaan dengan menyimpan laba perusahaan, namun disisi lain pihak prinsipal ingin mendapatkan keuntungan dari saham yang dibelinya. Perbedaan kepentingan inilah yang menimbulkan konflik keagenan.

Konflik keagenan dapat mempengaruhi harga saham atau volatilitas harga saham. Yang menjadi pemicu utamanya karena pihak manajemen lebih banyak mempunyai informasi tentang perusahaan, sedangkan pihak investor memiliki sedikit informasi bahkan mereka tidak ingin mengetahui informasi perusahaan. Ini membuat investor berpikir akan membeli atau menjual sahamnya. Kebimbangan investor inilah yang dapat membuat harga saham bergerak fluktuatif.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011:186) teori sinyal (*signalling theory*) merupakan “Suatu tindakan yang dilakukan pihak manajemen perusahaan dengan memberikan petunjuk kepada pemegang saham atau investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut”. Teori ini mengungkapkan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pemegang saham atau investor. Manajemen sebagai pihak internal yang memiliki banyak informasi dari perusahaan harus memberikan informasi yang relevan, jujur dan tepat waktu. Informasi ini sangat dibutuhkan investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Pihak manajemen dapat memberikan sinyal kepada investor salah satunya adalah melalui pembayaran dividen.

Volatilitas Harga Saham

Harga saham dari tahun ke tahun, bulan ke bulan bahkan hari ke hari sangat berfluktuasi perubahannya. Harga saham bervariasi karena ketidakpastian investor akan membeli atau menjual sahamnya.

Brigham dan Houston berpendapat bahwa harga saham perusahaan yang berubah secara fluktuatif, dapat diindikasikan bahwa keuntungan masa depannya relatif tidak dapat dipastikan (Brigham dan Houston, 2006: 260).

Ukuran ketidakpastian perubahan harga saham dalam kurun waktu tertentu disebut dengan volatilitas harga saham (*stock price volatility*). Ukuran disini menjelaskan penurunan dan peningkatan harga saham dalam jangka pendek dan variasi dari satu periode ke periode berikutnya. Volatilitas harga saham sangat cocok untuk mengukur risiko dan return suatu perusahaan. Namun tidak semua volatilitas dianggap sebagai risiko tergantung penyebab dari volatilitas itu sendiri.

Semakin volatil harga saham tersebut menandakan semakin tinggi pula risiko dan return dari saham tersebut. Untuk itu investor atau pemegang saham dapat melihat faktor-faktor apa yang mempengaruhi harga saham berubah dengan tidak pasti ini sebelum mengambil keputusan. Saham dengan memiliki volatilitas yang tinggi cocok untuk investasi jangka panjang, sedangkan saham dengan volatilitas yang rendah cocok untuk investasi jangka pendek.

Dividend Yield

Menurut Jogiyanto (2015:264) *dividend yield* merupakan “Persentase dividen terhadap harga saham perusahaan tersebut”. Besarnya *return* yang akan didapatkan oleh pemegang saham dapat diketahui dengan melihat rasio *dividend yield* ini. Pemegang saham yang berinvestasi jangka panjang mengharapkan dividen saham, sedangkan pemegang saham yang berinvestasi jangka pendek mengharapkan dividen saham dan keuntungan dari penjualan sahamnya.

Pemegang saham dapat memutuskan investasi dengan melihat *dividend yield*. Mereka berusaha menginvestasikan

dananya dengan saham yang memiliki *dividend yield* yang tinggi. *Dividend yield* yang tinggi menunjukkan bahwa harga sahamnya tinggi pula terutama saat pengumuman dividen. Pada saat pengumuman dividen banyak investor yang berlomba-lomba untuk membeli saham tersebut karena besar harapan investor pada perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Perusahaan yang sering membagikan dividen dapat dikatakan memiliki prospek yang baik.

Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio (DPR) merupakan persentase laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham atau investor yang membeli sahamnya (Brigham dan Houston, 2011: 111). Rasio ini menggambarkan besarnya kontribusi perusahaan untuk membayar dividennya kepada pemegang saham. Di sisi lain perusahaan ingin menyimpan labanya untuk keperluan operasional perusahaan, namun di sisi lain perusahaan juga harus membagikan laba yang diperolehnya untuk pemegang saham. Perusahaan yang memiliki prospek baik memiliki rasio DPR yang tinggi, sedangkan perusahaan yang memiliki prospek kurang baik memiliki rasio DPR yang rendah.

Naik turunnya pembayaran dividen dapat dikatakan sebagai keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan. Jika pembayaran dividen mengalami kenaikan menandakan kinerja perusahaan lagi baik karena ada laba untuk membayarkannya, begitu pula sebaliknya. Pemegang saham dapat melihat sinyal baik atau buruk yang diberikan perusahaan melalui rasio DPR ini. Pengumuman pembagian dividen ini akan mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar.

Pada umumnya pemegang saham mengharapkan dividen yang stabil. Kestabilan perusahaan dalam membagikan dividen membuat investor semakin percaya pada perusahaan tersebut dan mengurangi

risiko pemegang saham. Pemegang saham lebih memilih perusahaan yang secara rutin membagikan dividen karena risiko yang akan didapatkannya pun rendah.

Earning Volatility

Earning volatility dapat diartikan sebagai variasi atau sebuah ukuran ketidakpastian laba atau pendapatan perusahaan setia tahun. Perusahaan harus memperhatikan *earning volatility* ini karena dapat menjadi indikator awal buruknya kinerja perusahaan. Pihak manajemen kurang begitu baik jika volatilitas laba perusahaan tinggi. Pemegang saham akan berpikir ulang untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut jika laba yang diperoleh tidak pasti atau tidak stabil. Sehingga perusahaan berupaya menjaga laba perusahaan agar tetap stabil (volatilitas rendah) untuk menarik investor.

Indikator awal buruknya kinerja perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk menstabilkan labanya. Perusahaan yang memiliki kinerja kurang baik dapat menjadi sinyal-sinyal bagi calon investor bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko untuk berinvestasi. Sinyal ini dapat membuat pemegang saham menjual sahamnya dengan cepat, sehingga akan mempengaruhi naik turunnya harga saham. Namun, menurut Brigham dan Houston (2006:260) “Volatilitas laba tidak selalu dianggap sebagai risiko perusahaan, namun tergantung penyebab dari volatilitas tersebut sebelum menarik kesimpulan mengenai apakah volatilitas laba menunjukkan adanya risiko”.

Hubungan Dividend Yield terhadap Volatilitas Harga Saham

Dividend yield merupakan persentase dividen terhadap harga saham perusahaan tersebut (Jogiyanto, 2015:264). Calon investor dapat melihat baik atau buruknya perusahaan tersebut dengan melihat besar kecilnya *dividend yield*. Perusahaan yang memiliki prospek baik memiliki rasio *dividend yield* yang tinggi. *Dividend yield*

yang tinggi menandakan harga sahamnya mengalami *underpriced*. *Underpriced* terjadi jika harga saham di pasar modal lebih tinggi dari harga saham di IPO. Salah satu terbentuknya harga saham yaitu karena permintaan dan penawaran yang tinggi. Jika saham tersebut memiliki permintaan dan penawaran yang tinggi dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki prospek ke depannya baik. Ini merupakan sinyal bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tinggi. Jika dividen yang dibagikan tinggi investor akan lebih condong untuk membeli saham tersebut, sedangkan jika dividen yang dibagikan rendah investor akan lebih condong untuk menjual saham tersebut. Sehingga reaksi investor akan terbentuk di pasar modal. Dampaknya harga saham di pasar modal akan semakin fluktuatif atau tidak stabil.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anastassia dan Friska (2014) yang mengatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Juli dan Johny (2014) menunjukkan bahwa *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis merumuskan sebuah hipotesis penelitian yaitu :

H₁ : *Dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Hubungan *Dividend Payout Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham

Menurut Brigham dan Houston (2011:211) *dividend payout ratio* (DPR) merupakan “Persentase laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham atau investor yang membeli sahamnya”. Perusahaan yang memiliki laba tinggi merupakan perusahaan yang memiliki prospek baik ke depannya. Semakin tinggi laba tentu juga akan mengiringi pembagian dividen yang tinggi karena ada dana untuk membagikan hasilnya kepada pemegang saham. Saat

pengumuman dividen merupakan sinyal-sinyal bagi pemegang saham yang mengakibatkan adanya reaksi pada pasar modal. Dividen yang tinggi dianggap sebagai sinyal yang positif bagi pemegang saham, sebaliknya pembayaran dividen yang rendah dianggap sebagai sinyal yang negatif sesuai dengan teori sinyal (Brigham dan Houston, 2011:186).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anastassia dan Friska (2014) menunjukkan *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, karena jika dividen yang dibayarkan besar maka sinyal profitabilitas akan semakin kuat. Ini akan berdampak pada keputusan investor saat jual atau beli saham di pasar, sehingga akan mempengaruhi perubahan naik turunnya harga saham atau lebih dikenal dengan volatilitas harga saham. Penelitian yang lain juga dilakukan oleh Irma (2017) dengan hasil bahwa DPR berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena meningkatnya laba perusahaan akan membuat pembagian dividen juga naik maka keinginan investor untuk membeli saham pun juga tinggi. Dengan meningkatnya permintaan akan saham tersebut akan membuat harga saham mengalami perubahan yang fluktuatif. Dengan adanya latar belakang tersebut maka dirumuskan sebuah hipotesis penelitian yaitu :

H₂ : *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Hubungan *Earning Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham

Earning volatility dapat diartikan sebagai variasi atau sebuah ukuran ketidakpastian laba atau pendapatan perusahaan setiap tahun. Investor dapat melihat risiko yang dimiliki perusahaan tersebut tinggi atau rendah dengan melihat stabil atau tidaknya laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba stabil merupakan perusahaan yang memiliki masa depan baik, sedangkan perusahaan yang memiliki laba tidak stabil

dapat dikatakan masa depannya kurang begitu baik. Ketidakpastian laba perusahaan ini dapat memberikan sinyal-sinyal kepada investor bahwa saham yang diperjual belikan memiliki risiko. Sehingga investor akan sesegera mungkin menjual saham yang dimiliki pada perusahaan tersebut. Reaksi investor ini akan membuat harga saham di pasar modal menjadi fluktuatif atau tidak stabil.

Sesuai dengan hasil penelitian Rani (2012) bahwa *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena semakin stabil perusahaan mendapatkan laba akan memberi sinyal kepada investor untuk menjual sahamnya. Ini akan mempengaruhi harga saham yang ada di pasar. Maka dari itu *earning volatility* mempengaruhi volatilitas harga saham. Hal ini akan menumbuhkan hipotesis bagi penelitian ini, yaitu :
 H_3 : *Earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Menurut tingkatannya, penelitian ini masuk dalam pengujian hipotesis. Penelitian ini mencoba melihat bentuk hubungan yang terjadi antara *dividend yield*, *dividend payout ratio*, dan *earning volatility* dengan volatilitas harga saham dengan melakukan pengujian hipotesis.

Berdasarkan metode pengumpulan datanya, penelitian ini termasuk dalam penelitian sekunder. Data yang diperoleh berasal dari laporan keuangan perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI sedangkan dilihat dari tujuan penelitiannya, penelitian ini termasuk dalam studi kausal komparatif. Tujuannya untuk menjelaskan hubungan antara dua variabel independen dan dependen.

Identifikasi Variabel

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham adalah ukuran ketidakpastian perubahan harga saham dalam kurun waktu tertentu.

$$Price\ Volatility = \sqrt{\frac{\sum\{(H_i - L_i) / (\frac{H_i + L_i}{2})\}^2}{12}}$$

Dividend Yield

Dividend yield adalah besarnya *income return* yang akan didapatkan oleh pemegang saham atau investor dalam pembagian dividen.

$$Dividend\ Yield = \frac{DPS}{\text{Harga Saham}}$$

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio pembayaran dividen antara laba bersih yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia untuk pemegang saham.

$$DPR = \frac{Dividend\ per\ Share}{Earning\ per\ Share}$$

Earning Volatility

Earning volatility adalah sebuah ukuran kestabilan laba atau pendapatan perusahaan setiah tahun.

$$EVOL = STD \frac{EBIT}{Total\ Aset}$$

Populasi , Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu dengan melakukan pengambilan sampel dari populasi berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteri pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015.
2. Perusahaan yang membagikan dividen pada tahun 2012-2015.
3. Perusahaan yang mengungkapkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.
4. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang digunakan dalam penelitian.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Data

Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan 2015 sebanyak 43 perusahaan. Sedangkan perusahaan *consumer goods* yang tidak membagikan dividen dari tahun 2012 sampai dengan 2015 secara berturut turut sebanyak 21 perusahaan, dan perusahaan yang tidak memiliki kelempangan data yang digunakan dalam penelitian ada 4 perusahaan. Sehingga total sampel ada 18 perusahaan, karena jangka waktu penelitian adalah 4 tahun maka keseluruhan data sampel adalah 72 data. Setelah dilakukan uji normalitas ada 3 data yang *outlier*. Sehingga total sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 69 data.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui gambaran atau deskriptif data dengan melihatnya dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum, dan maksimum dari masing-masing variabel.

Tabel 1
Deskriptif Secara Keseluruhan

	N	Min	Max	Mean	STD
SPV	69	0,00000	0,30839	0,1436409	0,06016527
DY	69	0,00306	1,03341	0,0792600	0,19073570
DPR	69	0,00214	1,24975	0,4969834	0,28671396
EVOL	69	0,00052	0,21014	0,0130441	0,02997978

1. Volatilitas harga saham dilambangkan dengan SPV sebagai variabel dependen memiliki nilai minimum sebesar 0,00000 dimiliki oleh Sekar Laut tahun 2013, nilaimaksimum sebesar 0,30839 dimiliki oleh Sekar Laut Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata sebesar 0,1436409 sedangkan standar deviasi sebesar 0,06016527.
2. *Dividend Yield* dilambangkan dengan DY sebagai variabel independen memiliki nilai minimum sebesar 0,00306 dimiliki oleh Nippon Indosari Corporindo Tbk tahun 2013, nilai

maksimum sebesar 1,03341 dimiliki oleh Handjaya Mandala Sampoerna Tbk tahun 2013. Nilai rata-rata sebesar 0,0792600 sedangkan standar deviasi sebesar 0,1907357.

3. *Dividend Payout Ratio* dilambangkan dengan DPR sebagai variabel independen memiliki nilai minimum sebesar 0,00214 dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2013, nilai maksimum sebesar 1,24975 dimiliki oleh Nippon Indosari Corporindo Tbk tahun 2012. Nilai rata-rata sebesar 0,4969834 sedangkan standar deviasi sebesar 0,28671396.
4. *Earning Volatility* dilambangkan dengan EVOL sebagai variabel independen memiliki nilai minimum sebesar 0,00052 dimiliki oleh Tunas Baru Lampung Tbk tahun 2013, nilai maksimum sebesar 0,21014 dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2013. Nilai rata-rata sebesar 0,0130441 sedangkan standar deviasi sebesar 0,02997978.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan hasil bahwa data berdistribusi normal karena nilai *Asymp Sig* $> 0,05$ ($0,256 > 0,05$).

2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Glesjer dari ketiga variabel independen menunjukkan bahwa nilai signifikansi DY $0,269 > 0,05$; DPR $0,073 > 0,05$ dan EVOL $0,100 > 0,05$ dari ketiganya lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian tidak mengandung heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan uji multikolinieritas menunjukkan hasil bahwa perhitungan nilai *tolerance* DY $0,896 > 0,01$; DPR

0,912 > 0,01 dan EVOL 0,977 > 0,01 menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Sedangkan untuk hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) DY 1,117 < 10; DPR 1,096 < 10 dan EVOL 1,024 < 10 juga menunjukkan hal yang sama bahwa dari ketiga variabel independen tidak ada satupun yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

4. Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Run Test* adalah sebesar -1,1818 dengan probabilitas (*asympt.sig*) 0,069 dapat disimpulkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 (*asympt.sig* ≥ 0,05). Dengan demikian residual data tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji F

Berdasarkan hasil uji statistik F dapat diketahui bahwa besarnya F_{hit} sebesar 5,067 dengan nilai signifikansi 0,003. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 (0,003 < 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Berarti model regresi fit dengan data. Model regresi dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh *dividend yield*, *dividend payout ratio* dan *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan hasil bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,152 atau 15,2%. Hal ini berarti bahwa kemampuan variabel independen yaitu *dividend yield*, *dividend payout ratio* dan *earning volatility* dalam menjelaskan volatilitas harga saham sebesar 15,2% dan sisanya sebesar 84,8% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam model regresi ini.

Uji t

Tabel 2
Hasil Uji Statistik t

Variabel	Sig.	Keterangan
DY	,373	Tidak Signifikan
DPR	,041	Signifikan
EVOL	,002	Signifikan

PEMBAHASAN

Dividend Yield terhadap Volatilitas Harga Saham

Dividend yield adalah persentase dividen terhadap harga saham perusahaan tersebut. Calon investor dapat melihat kinerja perusahaan tersebut dari *dividend yield*nya. Perusahaan yang memiliki prospek baik memiliki rasio *dividend yield* yang tinggi sedangkan perusahaan yang memiliki prospek buruk memiliki rasio *dividend yield* yang rendah pula. *Dividend yield* yang tinggi menunjukkan bahwa dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga tinggi.

Harga saham di bursa efek ditentukan oleh kekuatan pasar yang berarti harga saham tergantung pada permintaan dan penawaran. Kondisi permintaan atau penawaran atas saham yang tidak pasti tiap harinya akan membawa pola harga saham yang tidak stabil pula. Saat pengumuman bahwa perusahaan akan membagikan dividen maka secara otomatis harga saham akan melonjak tajam. Jika dividen yang dibagikan tinggi dan harga saham tinggi maka *dividend yield* akan tinggi pula. Hal ini menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut memiliki risiko yang rendah. Semakin rendah risiko saham akan membuat perubahan harga saham juga semakin rendah pula. Karena semua investor menginginkan pembagian dividen.

Pengujian hipotesis pertama memberikan hasil bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham yang berarti bertolak belakang dengan hipotesis yang telah dirumuskan.

Tidak adanya pengaruh antara *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham dapat diidentifikasi bahwa besar kecilnya nilai *dividend yield* tidak akan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini terjadi sebab saat perusahaan mengumumkan akan membagikan dividen investor merasa sama saja saat akan menerima dividen saat ini atau tidak karena pada akhirnya investor akan melakukan reinvestasi atau menginvestasikan kembali dananya dengan menggunakan dividen yang diterima. Sehingga tinggi rendahnya *dividend yield* tidak berdampak pada perubahan harga di pasar modal yang tidak pasti.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Khurniaji dan Surya (2013) dan Ananda dan Mahdy (2015) yang menyatakan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini disebabkan investor akan reinvestasi dengan menggunakan dana berupa dividen yang diterimanya. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Anastassia dan Friska (2014), Liyanti dan Johny (2014) dan Ramdhani (2012) yang menunjukkan bahwa *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

***Dividend Payout Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham**

Dividend payout ratio (DPR) merupakan persentase laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham atau investor yang membeli sahamnya. Salah satu pertimbangan investor sebelum membeli saham tersebut adalah dengan melihat besarnya pembagian dividen. Dividen yang terjadi terjadi jika laba yang dihasilkan perusahaan juga tinggi karena ada dana untuk membayarkan dividen tersebut. Oleh

karena itu perusahaan yang menghasilkan laba tinggi akan menjadi incaran investor dalam berinvestasi karena ada kemungkinan dividen yang dibagikan kepada investor juga tinggi. Dividen yang tinggi dianggap sebagai sinyal yang positif bagi pemegang saham. Saat pengumuman dividenlah yang membuat investor bereaksi apakah harus membeli atau menjual sahamnya. Reaksi investor yang tidak menentu ini membuat harga saham di pasar modal mengalami perubahan yang tidak menentu pula atau lebih dikenal dengan volatilitas harga saham karena harga saham terjadi karena permintaan atau penawaran.

Pengujian hipotesis kedua memberikan hasil bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham yang berarti sejalan dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Hal ini terjadi karena seiring laba yang dihasilkan perusahaan tinggi maka semakin besar pembayaran dividen oleh perusahaan sehingga semakin kuat sinyal profitabilitas perusahaan. Banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba. Reaksi investor terhadap permintaan saham ini akan mempengaruhi perubahan harga saham secara fluktuatif atau tidak menentu. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dapat diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rohmawati (2017), Anastassia dan Friska (2014), dan Liyanti dan Johny (2014) yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, karena jika dividen yang dibayarkan besar maka sinyal profitabilitas akan semakin kuat. Ini akan berdampak pada keputusan investor saat jual atau beli saham di pasar, sehingga akan mempengaruhi perubahan naik turunnya harga saham atau lebih dikenal dengan

volatilitas harga saham. Sebaliknya, penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Mahdy (2015) dan Khurniaji dan Surya (2013) bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Earning Volatility terhadap Volatilitas Harga Saham

Earning volatility dapat diartikan sebagai variasi atau sebuah ukuran ketidakpastian laba atau pendapatan perusahaan setiap tahun. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang stabil adalah perusahaan yang memiliki masa depan baik untuk itu perusahaan harus mampu menjaga laba yang dihasilkannya agar tetap stabil. Semakin tidak stabil laba yang dihasilkan perusahaan maka risiko perusahaan tersebut juga tinggi. Ketidakpastian laba perusahaan ini dapat memberikan sinyal-sinyal kepada investor bahwa saham yang diperjual belikan memiliki risiko. Jika saham tersebut memiliki risiko yang tinggi maka investor akan berpikir ulang akan menjual atau membeli saham tersebut. Reaksi investor ini yang akan membuat harga saham di pasar modal menjadi fluktuatif atau tidak stabil karena harga saham yang terjadi di pasar modal tergantung pada permintaan atau penawaran.

Pengujian hipotesis ketiga memberikan hasil bahwa *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham yang berarti sejalan dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Hal ini terjadi karena semakin tinggi nilai *earning volatility* berarti kemampuan perusahaan dalam menstabilkan laba rendah sehingga akan memberikan sinyal kepada investor bahwa saham yang diperjual belikan memiliki risiko yang tinggi. Ini akan membuat investor berpikir ulang apakah harus menjual atau membeli saham tersebut. Kebimbangan investor inilah yang membuat reaksi pasar menjadi tidak pasti, sehingga harga pasar menjadi tidak pasti pula. Dengan demikian dapat

disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dapat diterima. Hasil ini sesuai dengan teori *signalling* bahwa pihak manajemen memberikan sinyal-sinyal positif kepada pemegang saham melalui kestabilan laba yang dihasilkannya sehingga akan menimbulkan reaksi di pasar modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Ramdhani (2012), Khurniaji dan Surya (2013) dan Nazir, Abdullah dan Nawaz (2012) bahwa *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena semakin stabil perusahaan mendapatkan laba akan memberi sinyal kepada investor untuk menjual sahamnya. Namun berbeda dengan hasil penelitian dari Liyanti dan Johny (2014) dan Anastassia dan Friska (2014) yang menyatakan bahwa *earning volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *dividend yield*, *dividend payout ratio*, dan *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham. Sampel penelitian yang digunakan yaitu 18 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda didapatkan hasil bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sedangkan *dividend payout ratio* dan *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Keterbatasan dari penelitian ini yaitu: Pertama, hasil dari penelitian ini hanya dapat digunakan untuk sektor *consumer goods* sehingga tidak dapat digeneralisasikan. Kedua, periode penelitian yang digunakan terlalu pendek yaitu tahun 2012-2015. Ketiga, Variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 15,2%.

Sehingga masih banyak variabel yang berpengaruh terhadap volatilitas harga saham yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel yang lain seperti sektor manufaktur, sehingga penelitian ini dapat digeneralisasikan dan dimanfaatkan untuk banyak, dapat memperpanjang periode penelitian dan untuk selalu memperbaharui tahun pengamatan penelitian dan sebaiknya menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham misalnya *growth, size, leverage*, serta volume perdagangan.

DAFTAR RUJUKAN

- Aditya Ananda dan Mahdy. 2015. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol.1, No.1. Pp. 97-111.
- Anastassia dan Friska Firmanti. 2014. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik Nonkeuangan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.16, No.2. Pp 95-102.
- Andreas Widhi Khurniaji dan Surya Raharja. 2013 " Hubungan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.2, No.3. Pp. 1-10.
- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Essentials of Financial Management*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat
- _____. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Fundamental of Financial Management*. Buku 1. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Irma Rohmawati. 2017. "Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Payout Ratio Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Tahun 2011-2015". *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, Vol.6, No.1. Pp 38-45.
- Jogiyanto Hartono. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 10. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta
- Juli Liyanti dan Johny Budiman. 2014. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham". *Journal of Accounting and Management Research*, Vol.9, No.1. Pp 14-23.
- Rani Ramdhani. 2012. "Pengaruh Dividend Yield Dan Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta". *Binus Business Review*, Vol3, No.2. Pp 665-672.
- Suwardjono. 2013. *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta
- <http://cnindonesia.com/>
- <http://kontan.co.id/>