

## ANALISIS PENGARUH *DIVIDEND YIELD* DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

Sufi Rachmani

[sufirach@gmail.com](mailto:sufirach@gmail.com)

Bambang Hadi Santoso

[bambanghadisantoso@stiesia.co.id](mailto:bambanghadisantoso@stiesia.co.id)

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aims to analyze the influence of dividend yield and dividend payout ratio on stock price volatility of retail companies which is listed in BEI 2012-2016. Dividend yield and dividend payout ratio in this research act as independent variable, and stock price volatility as dependent variable. The population used in this research is a retail company which is listed in the BEI 2012-2016. The data used is secondary data, while the technique of determining the sample is done by purposive sampling method, and based on predetermined criteria, then obtained a sample of 9 companies from a total of 26 retail companies which listed in the BEI in 2012 until 2016. Statistical analysis methods conducted in this research is multiple linear regression method. In this research also performed the classical assumption test, namely normality test, multicollinearity test, autocorrelation test and heteroscedasticity test. The results of this research indicates that both dividend yield and dividend payout ratio has a significant influence on stock price volatility of retail companies.*

**Keywords:** *dividend yield, dividend payout ratio and stock price volatility.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dividend yield dan dividend payout ratio terhadap volatilitas harga saham perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Dividend yield dan dividend payout ratio dalam penelitian ini bertindak sebagai variabel independent, dan volatilitas harga saham sebagai variabel dependent. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Data yang digunakan adalah data sekunder, sedangkan teknik penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan dari total 26 perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2012 hingga 2016. Metode analisis statistik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode regresi linier berganda. Dalam penelitian ini juga dilakukan uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik dividend yield maupun dividend payout ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan retail.

**Kata Kunci:** *dividend yield, dividend payout ratio dan volatilitas harga saham.*

### PENDAHULUAN

Masyarakat menjadi lebih baik dalam mengelola keuangan, tidak sedikit yang mengubah kebiasaan menabung menjadi berinvestasi. Hal tersebut tidak lagi diterapkan di perusahaan-perusahaan besar namun masyarakat sendiri secara individu memanfaatkan ilmu ekonomi sebagai alternatif melakukan kegiatan ekonomi salah satunya berinvestasi. Investasi sendiri menjadi salah satu bentuk pengalihan aset yang paling diminati oleh para *investor*, dengan jenis pilihan investasi, *investor* sendiri dapat menentukan investasi terbaik yang akan digunakan. Baik mempertimbangkan unsur resiko maupun tingkat pengembalian investasi tersebut. Dan saham menjadi salah satu jenis investasi yang paling banyak diperdagangkan didunia saat ini. Investasi saham sendiri memberikan return (tingkat pengembalian) yang dimana besar tingkat pengembalian sendiri tergantung pada pemilihan

alokasi saham yang akan dibeli oleh calon *investor*. Perantara yang digunakan oleh perusahaan yang telah *go public* untuk memperdagangkan saham nya kepada masyarakat luas adalah pasar modal. Pasar modal sendiri berfungsi sebagai media untuk mempertemukan *investor* (pemilik modal) dengan pihak yang menginginkan keuntungan dari pembelian sahamnya. Dalam pasar modal, dikenal dua macam pasar, yakni pasar primer dan pasar sekunder. Pasar primer merupakan pasar dimana sekurita baru dijual dan dibeli untuk pertamakali. Selain itu, pasar modal juga lebih dikenal dengan pasar saham, karena memang yang diperjualbelikan lebih banyak saham, daripada obligasi (Kasmir, 2009).

Pasar modal yang efisien adalah pasar modal dimana harga saham sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan semua informasi yang tersedia seperti informasi masa lalu (laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (rencana kenaikan dividen) serta opini rasional yang beredar di pasar yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham. (Wijaya, 2017). Dalam sudut pandang *investor*, pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah melakukan pembelian saham sedangkan pemilik saham menghendaki penurunan harga saham saat penjualan saham. Perdebatan sudut pandang tersebutlah yang mengakibatkan terjadinya kenaikan dan penurunan harga saham. Fluktuasi harga saham sendiri dapat dilihat dengan volatilitas, yakni pengukuran jumlah harga saham yang berfluktuasi dalam periode tertentu. Volatilitas saham adalah ukuran dari ketidakpastian tentang hasil yang didapat dari saham.

Menurut Brigham dan Houston (2009), Banyak faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham seperti kondisi makro-ekonomi dan mikro-ekonomi suatu negara. Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain tingkat bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produksi nasional, politik, dan lain-lain yang memiliki dampak penting pada potensi keuntungan perusahaan. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri, seperti perubahan manajemen, harga, dan ketersediaan bahan baku. Volatilitas sendiri berarti sangat penting terhadap keputusan para *investor* dalam membeli saham beserta *risk* nya. Karena pada dasarnya seorang *investor* menginginkan tingkat pengembalian atau dividen yang tinggi

*Dividend yield* mengukur tingkat pengembalian dalam bentuk *cash dividend* saja yang akan didapatkan para investor yang membeli *common stock* dengan harga saham saat ini. *Dividend yield* yang rendah tidak dengan sendirinya memperlihatkan baik atau buruknya suatu perusahaan. Sebab, perusahaan mungkin membayarkan dividen nya dengan jumlah kecil karena ada kesempatan besar untuk reinvestasi. (Kariyoto, 2017). Selain *dividend yield*, salah satu kebijakan dividen yang menjadi pertimbangan calon *investor* ialah *dividend payout ratio*. Dimana *dividend payout ratio* menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham. (Sartono, 2008). Kenaikan maupun penurunan dividen dianggap sebagai suatu *forecast* yang digunakan oleh *investor* dalam meramal harga saham yang akan datang. Peramalan tersebut berpengaruh terhadap penilaian *investor* terhadap saham. Harga turun saat reaksi *investor* negatif juga sebaliknya. Dan sejak dibukanya Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) membuat industri *retail* di Indonesia saat ini semakin berkembang.

Perusahaan *retail* (eceran) merupakan bagian yang penting dalam kehidupan perekonomian suatu negara, terutama dalam proses distribusi barang dan jasa dari produsen ke konsumen. Kegairahan para pengusaha *retail* untuk berlomba-lomba menanamkan investasi dalam pembangunan cabang-cabang baru tidaklah sulit untuk dipahami. Dengan pertumbuhan ekonomi rata-rata di atas 3% sejak tahun 2000 dan makin terkendalinya laju inflasi, bisa menjadi alasan mereka bahwa ekonomi Indonesia bisa menguat kembali di masa mendatang. Terlebih lagi Saham-saham emiten yang bergerak di bidang *retail* dan barang konsumsi mendapat apresiasi positif dari datangnya bulan

ramadhan dan hari raya islam. Pasalnya, pola konsumsi masyarakat, khususnya para pekerja yang mendapat tambahan pendapatan dari tunjangan hari raya, cenderung naik dan mendorong kenaikan penjualan bagi para emiten retail dan barang konsumsi selama bulan itu. Sehingga memberikan kecenderungan positif terhadap harga saham perusahaan tersebut. Tidak sampai disitu. Dalam enam tahun terakhir, puncaknya tahun 2012 jumlah gerai *retail* modern di Indonesia mengalami pertumbuhan rata-rata 17,57% per tahun. Dengan dibukanya pintu masuk bagi para peritel asing sebagaimana Keputusan Presiden No. 118/2000 yang telah mengeluarkan bisnis *retail* dari *negative list* bagi penanam modal asing (PMA), sejak itu *retail* asing mulai marak masuk ke Indonesia. Masuknya *retail* asing dalam bisnis ini menunjukkan bisnis ini sangat menguntungkan tercatat pada tahun 2012, pertumbuhan bisnis *retail* di Indonesia mencapai Rp 138.000.000.000. Namun di sisi lain, masuknya hipermarket asing yang semakin ekspansif memperluas jaringan gerainya, dapat menjadi ancaman bagi peritel lokal. Misalnya saja peritel asing *Carrefour* dalam enam tahun terakhir merambah dengan membuka cabang di beberapa kota besar seperti Semarang, Palembang dan Makasar. Di samping itu, terdapat beberapa masalah di beberapa perusahaan *retail* yang terdaftar di BEI terkait tingkat harga saham yang mengalami kenaikan dan penurunan seperti pada tabel berikut :

**Tabel 1**  
Tingkat Harga Saham Perusahaan *Retail* Tahun 2012 dan 2013.

Emiten	Tahun 2012	2012 (%)	Tahun 2013	2013 (%)	Tahun 2014	2014 (%)	Tahun 2015	2015 (%)	Tahun 2016	2016 (%)
ACES	820	8,2	590	5,9	785	7,85	825	8,25	835	8,35
AMRT	5250	52,5	450	4,5	500	5	595	5,9	590	5,9
RALS	1220	12,2	1060	10,6	790	7,9	645	6,45	1195	11,95
SONA	2300	23	4800	48	4100	41	4050	40,5	2520	25,2
RANC	800	8	660	6,6	445	4,45	340	3,4	530	5,3

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Pada tabel 1, dapat ditunjukkan bahwa dalam tahun 2013, PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) mengalami penurunan harga saham sebesar 2,3%, kemudian tahun 2014 harga saham kembali naik menjadi 7,85% dan naik di tahun 2015 dan tahun 2016 sebesar 8,35%. Selain itu, PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. (AMRT) mengalami penurunan harga saham yang cukup drastis di tahun 2013 yakni sebesar 48%. Hal tersebut juga terjadi pada PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk. (RALS) yang mengalami penurunan sebesar 2,7% dan terus turun hingga tahun 2015 dan kembali menguat di tahun 2016. Hal berbeda terjadi pada PT Sona Topas Tourism Tbk (SONA) yang mengalami kenaikan drastis sebesar 25% di tahun 2013 disusul penurunan sebesar 15,3% di tahun 2016. Dalam tabel tersebut terlihat bahwa terjadi kenaikan dan penurunan yang cukup drastis dalam lima tahun terakhir yakni tahun 2012-2015. Sehingga menyebabkan harga saham *volatile* dikarenakan kenaikan dan penurunan harga saham yang lumayan drastis.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan *retail* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 ?, (2) Apakah *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan *retail* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 ?

Tujuan dari penelitian ini, yaitu : (1) Untuk mengetahui *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan *retail* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. (2) Untuk mengetahui *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan *retail* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Suatu informasi dapat dikatakan bermanfaat jika informasi tersebut benar-benar digunakan dalam pengambilan suatu keputusan. *Signalling theory* menekankan terhadap pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan atas keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Dalam menentukan suatu keputusan investasi sangat penting dalam memperoleh kelengkapan suatu informasi dimana data yang relevan, akurat dan tepat sangat dibutuhkan *investor* di pasar modal. Menurut Jogiyanto (2010), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi *investor* dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*).

### Volatilitas Harga Saham

Menurut Judokusumo (2008), Volatilitas adalah suatu ukuran yang menyatakan seberapa besar fluktuasi harga suatu aset dalam jangka waktu tertentu. Semakin besar volatilitas harga suatu aset, semakin fluktuatif harga aset tersebut. Suatu aset dengan volatilitas besar berarti memiliki fluktuasi besar, sehingga sering kali mengalami penurunan drastis ataupun kenaikan harga yang signifikan. Investor pada umumnya menyebut aset tersebut memiliki risiko tinggi. Tingkat volatilitas yang tinggi menunjukkan karakteristik penawaran dan permintaan yang tidak biasa. Volatilitas harga saham adalah ukuran dari ketidakpastian tentang hasil yang di dapat dari saham. Menurut Suwanda (2009), terdapat dua macam volatilitas, yaitu: *Historical volatility* atau sering disebut sebagai *statistical volatility* ialah suatu ukuran volatilitas yang dihitung secara statistik, berdasarkan pergerakan harga historis atas saham tertentu dan *Implied volatility* ialah persepsi *options market* atas volatilitas saham tertentu untuk jangka waktu yang akan datang.

### Kebijakan dividen

Menurut Werner (2013), kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Perusahaan umumnya melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Hanya perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek ke depan yang cerah, yang mampu untuk membagikan dividen. Banyak perusahaan yang selalu mengkomunikasikan bahwa perusahaannya memiliki prospektif dan menghadapi masalah keuangan sudah tentu akan kesulitan untuk membayar dividen. Hal ini berdampak pada perusahaan yang membagikan dividen, memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek kedepan yang cerah dan mampu untuk mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang telah ditetapkan pada periode sebelumnya. Perusahaan dengan prospek ke depan yang cerah, akan memiliki harga saham yang semakin tinggi.

Kebijakan dividen penting karena ada dua alasan yaitu pertama, pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham, dengan demikian akan berpengaruh juga dengan perdagangan saham. Kedua, pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri (*equity capital*) yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan (Fajrihan, 2010). Dengan demikian, kebijakan dividen sangat penting bagi perusahaan yang bersangkutan terkait kebijakan perusahaan dalam membuat keputusan keuangan.

### **Dividen Yield (Hasil dividen)**

Menurut Fajrihan (2010), *Dividend Yield* adalah dividen yang dibayarkan dibagi dengan harga sekarang. *Dividen Yield* dinyatakan dalam bentuk persentase yang merupakan salah satu komponen dari total *return*. *Dividen yield* adalah suatu rasio yang menghubungkan suatu dividen yang dibayar dengan harga saham. *Dividen yield* menyediakan suatu ukuran pengembalian total yang dihasilkan dividen, dengan menambahkan apresiasi harga yang ada. *Investor* akan menggunakan *dividen yield* sebagai suatu penyaringan investasi, yaitu mereka akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividen yield* yang tinggi, akibatnya perubahan dari tingkat *dividen yield* ini akan mempengaruhi pergerakan harga saham.

### **Dividend Payout Ratio (Rasio Pembayaran Dividen)**

Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) merupakan hasil perbandingan dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Rasio ini menggambarkan persentase jumlah dividen yang dibayarkan kepada *investor* yang akan mempengaruhi pasar sehingga berdampak kepada naik-turunnya harga saham. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah persentase dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham (Jogiyanto, 2010). *Investor* merupakan pihak yang rasional sehingga akan memperhitungkan *expected return* yang akan diterima. *Return* tersebut adalah dividen dan *capital gain*. Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan maka semakin sedikit jumlah laba untuk pembayaran dividen. *Investor* juga akan memperhatikan rasio pembayaran dividen dalam berinvestasi. Rasio pembayaran dividen/ *dividend payout ratio* (DPR) dihasilkan dari perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS) (Hadi, 2013)

### **Perumusan Hipotesis**

Berdasarkan Pendahuluan dan Tinjauan Teoritis, maka di susun hipotesis dalam penelitian ini, sebagai berikut:

H1 : *Dividend Yield* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan *retail* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

H2 : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan *retail* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

### **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Data kuantitatif merupakan jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung, yang berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka. (Sugiyono, 2012). Sebelum angka dan bilangan atau data akan diuji statistik, pengambilan sampel tentunya harus memenuhi kriteria sampel yang telah ditetapkan terlebih dahulu. Kuantitatif disini diartikan sebagai metode penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Dalam penelitian kali ini akan dijelaskan tentang hubungan antara kebijakan dividen yakni *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *retail* yang tercatat di BEI. Dimana perusahaan-perusahaan tersebut nantinya telah memasuki kriteria sampel yang telah ditetapkan sebelumnya.

Populasi adalah seluruh obyek yang menjadi target penelitian, sedangkan sampel adalah bagian daripada populasi itu sendiri. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 26

dimana populasi tersebut diambil dari perusahaan di sektor *retail* (eceran) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.

### Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Soewadji (2012), teknik pengambilan sampel (*purposive sampling*) adalah pengambilan sampel yang didasarkan atas pertimbangan-pertimbangan tertentu dari peneliti. Biasanya *sampling* jenis ini cocok untuk penelitian kasus. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan dan juga bisa dikatakan sebagai pemilihan sekelompok obyek atas ciri-ciri tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang sudah diketahui sebelumnya (Sugiyono, 2012).

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data pada penelitian kali ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang, dan bukan peneliti yang melakukan studi mutakhir (Sekaran, 2011). Dengan adanya data sekunder akan lebih mempermudah dan mempercepat proses penelitian. Data sekunder dari penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan *retail* (eceran) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode waktu lima tahun, yakni dari tahun 2012 sampai 2016.

### Sumber Data

Sumber data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Selain itu, sumber data lainnya diperoleh dari *website* resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data-data tersebut berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *retail* yang telah diaudit (*Audited Annual Report*) dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016, yang dikeluarkan oleh perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diolah, dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

### Variabel Dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2012). Dalam penelitian ini, digunakan dua jenis variabel yaitu variabel dependen atau variabel terikat, dimana variabel tersebut tergantung pada variabel lainnya dan variabel independen atau disebut juga dengan variabel bebas dimana variabel tersebut tidak tergantung atau tidak terikat oleh variabel lainnya. Dalam penelitian ini, menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel *independent* dan menggunakan Volatilitas harga saham sebagai variabel *dependent*.

### Variabel Independen

Variabel bebas (*independent*) ialah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang membantu menjelaskan varians dalam variabel terikat (Sekaran, 2011) Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini ada dua yakni *dividend yield* dan *dividend payout ratio*.

### *Dividend yield*

*Dividend yield*, ialah *retail* atau tingkat pengembalian saham yang ditanamkan oleh *investor* dalam bentuk dividen. Variabel ini dapat dihitung dengan membagi dividen per lembar saham atau *Dividend per share* (DPS) dengan harga per lembar saham. Dengan kata lain, *Dividend yield* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{harga per lembar saham}}$$

### **Dividend payout ratio**

*Dividend payout ratio* didefinisikan dengan rasio daripada pembayaran *Dividend payout ratio* didefinisikan dengan rasio daripada pembayaran dividen itu sendiri. Menurut Khurniaji dan Raharja (2013), variabel ini pada dasarnya mencerminkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen kepada *investor*, atau dalam kata lain, variabel ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memelihara level pembayaran dividen. Variabel ini membandingkan dividen dengan laba bersih perusahaan. Berikut formula nya :

$$DPR = \frac{\text{DividenPerShare (DPS)}}{\text{EarningPerShare (EPS)}} \times 100 \%$$

### **Variabel Dependen**

Variabel dependen dari penelitian ini adalah volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham sendiri ialah pengukuran secara statistik atas fluktuasi atau naik turunnya harga selama periode tertentu. Volatilitas harga saham sendiri dapat menjadi tolak ukur seorang *investor* saham dalam mengambil keputusan atas alokasi dana untuk investasinya. Secara matematis, volatilitas harga untuk setiap saham ditunjukkan dengan metode nilai ekstrim Parkinson (Fajrihan, 2010) :

$$PV = \frac{AP(High) - AP(low)}{0,5[AP(High) + AP(low)]}$$

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian kali ini ialah analisis regresi linear berganda melalui SPSS (*Statistic Program for Social Science*) 24 for windows. Data diperoleh dari beberapa sumber, dimana kali ini data diperoleh tanpa adanya keterlibatan peneliti secara langsung didalamnya. Akan tetapi data diperoleh melalui berbagai sumber yang memenuhi prosedur penelitian agar dijamin keakuratan datanya. Seperti dari Bursa Efek Indonesia, berupa *annual report* dan laporan ringkasan kinerja perusahaan tercatat. Sebelum melakukan analisis data perlu dilakukan yaitu analisis deskriptif, analisis regresi linear berganda dan uji Asumsi Klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan pengujian hipotesis yang meliputi uji-t, uji-F dan uji determinasi R<sup>2</sup>.

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Pada penelitian ini diperlukan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui gambaran dari data yang akan digunakan. Analisa statistik deskriptif yang digunakan terdiri atas *Mean* (nilai rata-rata), *Maximum* (nilai tertinggi), *Minimum* (nilai terendah) dan *Standar deviasi*.

### **Analisi Regresi Linier Berganda**

Teknik regresi berganda merupakan alat ukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, menurut (Ghozali, 2011). Model regresi linear berganda yang digunakan adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \varepsilon$$

### **Pengujian Asumsi Klasik**

Pengujian terhadap asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi tersebut baik atau tidak jika digunakan untuk melakukan penaksiran. Suatu model dikatakan baik apabila memenuhi asumsi klasik atau terhindar dari masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dilakukan uji terhadap asumsi klasik, apakah terjadi penyimpangan atau tidak, agar model penelitian ini layak untuk digunakan.

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas adalah suatu pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah model regresi, variabel dependen, variable independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas data menggunakan *kolmogorov smirnov Test*, dengan membandingkan *Asympotic Significance* dengan  $\alpha = 0,05$ . dasar penarikan kesimpulan adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asympotic Significance*-nya  $> 0,05$  (Santoso, 2012).

#### **Uji Multikolinieritas**

Uji Multikolinieritas terjadi jika terdapat korelasi antara variabel independen yang dilibatkan dalam model. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebasnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam sebuah model regresi adalah sebagai berikut dapat dilakukan antara lain dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang nilai VIF nya berkisar antara angka 1 sampai 8 dan mempunyai angka *tolerance* mendekati 1 (Santoso, 2012).

#### **Uji Autokorelasi**

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dikatakan ada autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat digunakan dengan uji Durbin Watson, dimana kriteria pengujian menggunakan Durbin Watson dengan angka antara  $-2 < d < 2$  (Santoso, 2012), dengan rincian antara lain : (1) Angka D-W dibawah -2 berarti terdapat autokorelasi positif. (2) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda terjadi ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan lain. Ghozali (2011) menjelaskan salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (*Z-PRED*) dan residualnya (*S-RESID*), dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah (*Y* yang diprediksi - *Y* sesungguhnya). Apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar secara acak dan tidak membentuk pola, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dan menandakan layak dipakai dalam penelitian (Ghozali, 2011).

#### **Uji signifikansi parameter individu (Uji Statistik T)**

Uji T digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Uji T dapat

dilihat dalam tabel sig (*significant*). Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat level of significant  $\alpha = 0,05$  yaitu Jika probabilitas nilai t atau signifikansi  $< 0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Namun, jika probabilitas nilai t atau signifikansi  $> 0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Uji statistik F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan uji kelayakan model pada tingkat  $\alpha$  sebesar 0,05 (Ghozali, 2011). Adapun kriteria pengujian adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan  $> 0,05$ , maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya. (2) Jika nilai signifikan  $< 0,05$ , maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat digunakan analisis berikutnya.

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi model dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen, Dimana jika variabel bebas lebih dari satu maka disarankan untuk menggunakan nilai *adjusted* R<sup>2</sup> dikarenakan nilai R<sup>2</sup> akan selalu meningkat jika variabel bertambah sedangkan nilai *adjusted* R<sup>2</sup> dapat naik dan turun, sehingga lebih akurat dalam menjelaskan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2011).

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Data penelitian berdasarkan pada laporan keuangan perusahaan *retail* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 - 2016. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga dari 26 perusahaan *retail* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 - 2016 didapatkan hasil 9 perusahaan *reail* yang dijadikan sampel penelitian.

**Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif variabel digunakan untuk menggambarkan distribusi data di antaranya nilai terendah, tertinggi, rata-rata dan standar deviasi dari sampel. Berdasarkan perhitungan hasil SPSS versi 24 dapat diketahui data-data statistik deskriptif sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DY	45	,36	12,69	2,2486	2,47600
DPR	45	10,12	727,27	64,3759	110,75679
PV	45	,02	1,78	,5084	,28655
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan tabel hasil statistik deskriptif, terlihat nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi atas variabel-variabel data yang telah diolah dengan menggunakan SPSS versi 24. Dari tabel terlihat, *Dividend yield (DY)* memiliki nilai minimum 0,36, nilai maksimum 12,69, *mean* sebesar 2,2486 dengan standar deviasi sebesar 2,47600 sedangkan *Dividen payout ratio (DPR)* memiliki nilai minimum 10,12, nilai maksimum 727,27, *mean* 64,3759 dan standar deviasi sebesar 110,75679 dan terakhir adalah variabel *Price Volatility (PV)* atau Volatilitas harga saham memiliki nilai minimum sebesar 0,02, nilai maksimum 1,78, *mean* sebesar 0,5084 dan standar deviasi 0,28655.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik regresi berganda merupakan alat ukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, dan juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen Hasil dari analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 3  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	,424	,051		8,228	,000		
DY	,071	,019	,612	3,678	,001	,645	1,550
DPR	-,001	,000	-,448	-2,689	,010	,645	1,550

a. Dependent Variable: PV

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan tabel regresi linear berganda, dapat diperoleh hasil dari analisis regresi linier berganda dengan diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Price Volatility (PV)} = 0,424 + 0,071 \text{ DY} - 0,001 \text{ DPR}$$

1. Nilai konstanta sebesar 0,424  
Artinya, jika variabel *dividend yield* dan *dividend payout ratio* sama dengan 0, maka volatilitas harga saham (PV) sebesar 0,424.
2. Nilai koefisien regresi *dividend yield* sebesar 0,071

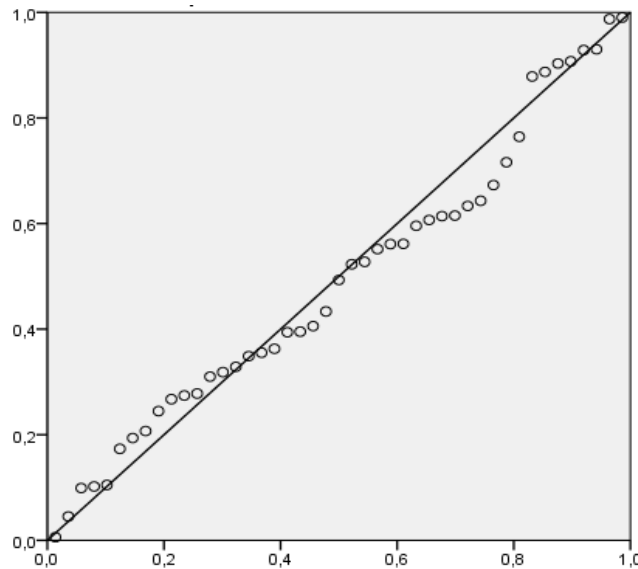
Besarnya koefisien b1 adalah 0,071 yang berarti nilai regresi bersifat positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa, adanya hubungan yang searah antara variabel *dividend yield* dengan volatilitas harga saham. Artinya, jika variabel independen lain tetap, dan *dividend yield* mengalami kenaikan sebesar 1 atau 1%, maka volatilitas harga saham mengalami peningkatan sebesar 0,071 atau 7,1% dan juga sebaliknya.

3. Nilai koefisien regresi *Dividend Payout Ratio* sebesar - 0,001  
Besarnya koefisien b2 adalah - 0,001 menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan antara variabel *Dividend Payout Ratio* dengan volatilitas harga saham. Artinya, apabila variabel independen lain bersifat tetap dan *Dividend Payout Ratio* mengalami kenaikan sebesar 1% atau 1, maka volatilitas harga saham mengalami penurunan sebesar 0,001 demikian pula sebaliknya.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Berdasarkan hasil olah SPSS versi 24 uji normalitas grafik *normal probability plot* sebagai berikut:



Sumber: Data Sekunder, diolah (2018)

Gambar 1

Grafik Normal P-Plot of Regression Standardized

Berdasarkan gambar 1, grafik normal plot menunjukkan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam regresi terdistribusi normal. Selain grafik, uji normalitas data dapat dideteksi menggunakan *kolmogorov smirnov Test*, dengan membandingkan *Asympotic Significance* dengan  $\alpha = 0,05$ . dasar penarikan kesimpulan adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asympotic Significance*-nya  $> 0,05$  (Santoso, 2010).

Tabel 4  
Hasil Uji Normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov*  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		45
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	,24835483
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,109
	<i>Positive</i>	,109
	<i>Negative</i>	-,063
<i>Test Statistic</i>		,109
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.  
 d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan tabel Uji Normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan bahwa data memiliki distribusi normal, hal ini dikarenakan nilai *Kolmogorov-Smirnov* memiliki tingkat signifikansi  $0,200 > 0,05$ .

### Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas terjadi jika terdapat korelasi antara variabel independen yang dilibatkan dalam model. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebasnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam sebuah model regresi adalah sebagai berikut dapat dilakukan antara lain dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang nilai VIF nya berkisar antara angka 1 sampai 8 dan mempunyai angka *tolerance* mendekati 1 (Santoso, 2010). Berikut adalah hasil dari uji multikolinearitas berupa nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) :

**Tabel 5**  
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	<i>Tolerance</i>	Nilai VIF	Kesimpulan
<i>Dividend yield</i>	0,645	1,550	Tidak ada multikolinearitas
<i>Dividend payout ratio</i>	0,645	1,550	Tidak ada multikolinearitas

Sumber: Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan tabel Hasil Uji Multikolinearitas, dapat dijelaskan bahwa nilai VIF dalam kolom *Collinearity Statistics* untuk variabel *Dividend Yield* (Dy) dan *Dividend payout ratio* kebetulan sama yakni sebesar 1,550. Sedangkan untuk nilai *Tolerance* pada kedua variabel tersebut juga memiliki nominal yang sama yakni 0,645 yang artinya, kedua variabel tersebut sama-sama tidak memiliki masalah multikolinearitas. Sebab nilai VIF diantara 1 sampai 8 dan nilai *tolerance* mendekati 1.

### Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat digunakan dengan uji Durbin Watson, dimana kriteria pengujian menggunakan Durbin Watson dengan angka antara  $-2 < d < 2$  (Santoso, 2012), dengan rincian antara lain: (1) Angka D-W dibawah -2 berarti terdapat autokorelasi positif. (2) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif. Adapun hasil pengujiannya terlihat pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 6**  
Hasil Uji Autokorelasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,499 <sup>a</sup>	,249	,213	,25420	1,932

a. Predictors: (Constant), DPR, DY

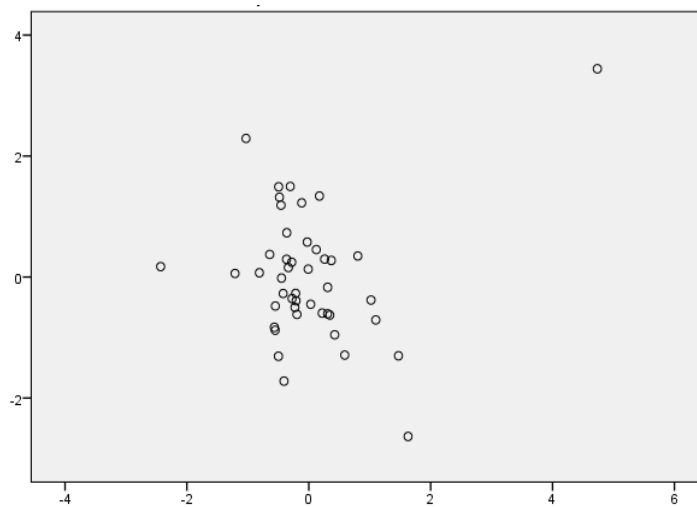
b. Dependent Variable: PV

Sumber: Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan dari tabel hasil uji autokorelasi, diperoleh hasil uji autokorelasi dengan uji *Dubin-Watson* diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,932 yang digambarkan bahwa terletak diantara -2 sampai +2 ( $-2 < 1,296 < +2$ ), sehingga kesimpulan dari uji tersebut bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian tidak adanya korelasi jadi tidak mengandung gejala autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Ghozali (2011), menjelaskan salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (*Z-PRED*) dan residualnya (*S-RESID*), dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah ( Y yang diprediksi - Y sesungguhnya). Apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar secara acak dan tidak membentuk pola, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dan menandakan layak dipakai dalam penelitian (Ghozali, 2011). Berikut adalah grafik *scatterplot* yang nampak:



Sumber: Data Sekunder, diolah (2018)

**Gambar 2**

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot*

Dari grafik *scatterplot* yang terlihat pada gambar, menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta menyebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak adanya dari bentuk pola tertentu, selain itu apabila dibagi empat bagian, titik-titik tersebut telah menempati ke empat bagian pada gambar tersebut. maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi penelitian tersebut. Sehingga model regresi layak diuji untuk menentukan pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

**Pengujian Hipotesis (Uji t )**

Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat level of significant  $\alpha = 0,05$  yaitu Jika probabilitas nilai t atau signifikansi  $< 0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Namun, jika probabilitas nilai t atau signifikansi  $> 0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Adapun hasil pengujiannya terlihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 7  
Hasil Pengujian secara Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	,424	,051		8,228	,000
DY	,071	,019	,612	3,678	,001
DPR	-,011	,000	-,448	-2,689	,010

a. Dependent Variable: PV

Sumber: Data Sekunder. Diolah (2018)

Berdasarkan tabel Signifikansi parameter individual (uji t), dua variabel bebas tersebut berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Uji t statistik dilakukan dengan melihat nilai signifikansi yang diperoleh masing-masing variabel. Hasil pengujian menunjukkan sebagai berikut:

Variabel *dividend yield* (DY) dengan nilai t sebesar 3,678 dan hasil signifikan sebesar 0,001 berarti  $0,001 < \alpha$  taraf signifikansi 0,05 (5%), hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel *dividend yield* (DY) berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham (PV), dengan demikian hipotesis H1 yang menyatakan bahwa *Dividend Yield* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016, diterima.

Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai t sebesar -2,689 dan hasil signifikan sebesar 0,010 berarti  $0,010 < \alpha$  taraf signifikansi 0,05 (5%), hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian, hipotesis H2 yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan *retail* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 diterima.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji statistik F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan uji kelayakan model pada tingkat  $\alpha$  sebesar 0,05. Berikut uji F yang telah dilakukan :

Tabel 8  
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,899	2	,450	6,957	,002 <sup>b</sup>
	Residual	2,714	42	,065		
	Total	3,613	44			

a. Dependent Variable: PV

b. Predictors: (Constant), DPR, DY

Sumber: Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan tabel tersebut, nilai signifikansi nilai uji F hitung sebesar 6,957 dan tingkat signifikansi 0,002, karena hasil perhitungan sig  $0,002 < 0,05$  (*level of significant*). Hal ini berarti nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi

baik atau dapat dikatakan layak dalam penelitian *Dividend yield* dan *Dividend Payout Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

**Uji Koefisien Determinasi (Uji R Square)**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi model dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil dari uji determinasi :

**Tabel 9**  
**Hasil Koefisien Determinasi (Uji R Square)**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,499 <sup>a</sup>	,249	,213	,25420	1,932

a. Predictors: (Constant), ROA, KM, KI

b. Dependent Variable: Q

Sumber : Data Sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R Square), dapat diketahui nilai R Square sebesar 0,249 atau 24,9% yang menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari *dividend yield* dan *dividend payout ratio* secara bersamaan berkontribusi terhadap volatilitas harga saham (PV) Sedangkan sisanya 75,1% (100% - 24,9%) dikontribusikan pada faktor atau variabel lainnya.

**Pembahasan Hasil Penelitian**

Penelitian ini membahas tentang pengaruh kejikan dividen terhadap volatilitas harga saham dimana kebijakan dividen disini dibagi menjadi dua yakni *dividend yield* dan *dividend payout ratio*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kedua dividen tersebut terhadap volatilitas harga saham perusahaan *retail* yang terdaftar di BEI tahun 2012 hingga 2016. Berikut akan dijelaskan mengenai pembahasan dari masing-masing variabel yang telah diteliti tersebut.

**Dividend yield terhadap volatilitas harga saham**

Berdasarkan nilai t hitung pada tabel hasil pengujian secara parsial (Uji t) untuk variabel *Dividend yield* (Dy) dengan hasil signifikan sebesar 0,001 berarti  $0,001 < \alpha$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividend yield* (Dy) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Karena berpengaruh, oleh karena itu  $H_0$  ditolak, artinya hipotesis  $H_1$  dalam penelitian ini diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi atau rendahnya *dividen yield* yang dimiliki oleh perusahaan dapat mempengaruhi volatilitas harga sahamnya. Hal ini Hal ini disebabkan oleh perolehan laba yang apabila naik maka akan diikuti oleh imbal hasil yang naik pula. Dan hal tersebut menyebabkan *investor* tertarik untuk membeli saham, sehingga permintaan akan saham meningkat dan menyebabkan volatilitas harga saham yang meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa terdapat hubungan yang terkait antara *Dividend yield* terhadap volatilitas harga saham, sebagaimana dijelaskan pada penelitian (Fajrihan, 2010)

yang mencantumkan bahwa terdapat hubungan antara *Dividend yield* dengan volatilitas harga saham. Ia berpendapat bahwa *dividend yield* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dikarenakan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang juga diiringi dengan semakin besarnya dividen yang dibagikan hal ini akan menyebabkan harga saham meningkat.

### **Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Berdasarkan nilai  $t$  hitung, untuk variabel *Dividend payout ratio* (DPR) memiliki hasil signifikansi sebesar 0,010 dimana  $0,010 < \alpha$ . Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Oleh karena itu  $H_0$  ditolak, artinya hipotesis  $H_2$  dalam penelitian ini diterima yaitu *Dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Yang artinya, apabila *Dividend payout ratio* yang dibagikan rendah, hal tersebut semata-mata karena laba perusahaan dialokasikan ke berbagai jenis sumber penghasilan (ekspansi) atau pembelian aset yang menyebabkan harga saham naik dan mempengaruhi kepekaan atau volatilitas harga saham yang turut naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Fajrihan, 2010) yang menemukan adanya pengaruh signifikan negatif variabel *dividendpayout ratio* terhadap volatilitas harga saham. Ini berarti jika *dividend payout ratio* nya rendah maka volatilitas akan naik atau sebaliknya. Ini terjadi karena *investor* lebih memilih pembagian *dividend payout ratio* yang rendah karena mereka beranggapan lebih baik laba yang dihasilkan perusahaan digunakan untuk ekspansi perusahaan.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Hasil pengujian secara parsial (Uji  $t$ ) sebagai berikut: (a) *Dividend Yield* (DY) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. (b) *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. (2) Hasil uji kelayakan model (Uji  $F$ ) disimpulkan bahwa model regresi dikatakan layak. (3) Hasil uji koefisien determinasi (*R-Square*) sebesar 0,249 atau 24,9% hal ini menunjukkan kontribusi dari variabel *dividend yield* (DY) dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap Volatilitas harga saham (PV).

### **Keterbatasan**

Keterbatasan penelitian sebagai berikut: (1) Periode penelitian ini hanya terbatas pada periode tahun 2012 - 2016, sehingga hasil penelitian ini kurang dapat digeneralisasikan untuk periode-periode tahun yang lain. (2)Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan *retail* yang terdaftar di BEI sehingga kurang dapat digeneralisasikan untuk jenis perusahaan yang lainnya. (3)Variabel bebas dalam penelitian ini terbatas pada dua jenis variabel yakni *dividend yield* dan *dividend payout ratio*. Sedangkan, masih banyak lagi variabel lainnya yang dapat berpengaruh terhadap volatilitas harga saham (varabel terikat).

### **Saran**

Adapun saran yang dapat diberikan dalam memperbaiki dan mengembangkan penelitian ini bagi perusahaan dan bagi peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Untuk perusahaan yang terdaftar di BEI, diharapkan agar dapat mempertahankan kinerja laporan keuangan yang sudah cukup baik yang diberikan kepada publik agar dapat menjadi pertimbangan bagi para *investor* dalam menanamkan modal. Dan lebih aktif lagi menyusun laporan keuangan untuk di *update* secara luas sebagai sumber informasi yang patut di apresiasi juga lebih baik lagi apabila laporan keuangan tersebut telah mendapatkan standarisasi laporan keuangan yang baik dan telah di audit. (2) Bagi peneliti selanjutnya,

diharapkan bagi peneliti selanjutnya agar dapat menambah sampel penelitian dan sebaiknya menggunakan rujukan yang terbaru serta variabel penelitian yang digunakan sebaiknya lebih bervariasi dibandingkan dengan penelitian sebelumnya sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih akurat dan dapat dipertanggung jawabkan juga lebih baik dalam berbagai aspek.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. dan Houston. 2009. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Salemba Empat. Jakarta.
- Fajrihan, J. 2010. Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *Skripsi*. Program studi ekonomi dan bisnis. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi. 2013. *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan analisis investasi*. Edisi Ketujuh. BPPFE. Yogyakarta.
- Judokusumo, S. 2008. *Pengantar Derivatif Dalam Moneter Internasional*. Grasindo. Jakarta.
- Kariyoto. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. UBPress. Malang.
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Khurniaji, A dan Raharja. 2013. Hubungan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield*) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan - Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 2(3): 1-10.
- Santoso, S. 2012. *Panduan Lengkap SPSS*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPPFE. Yogyakarta.
- Sekaran, U. 2011. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Soewadji, J. 2012. *Pengantar Metodologi Penelitian*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Suwanda, H. 2009. *Rahasia Bebas Finansial Dengan Berinvestasi di Pasar Modal*. Gramedia. Jakarta.
- Wijaya, D. 2017. *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Grasindo. Jakarta.
- Werner, R. M. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.