

# PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN

---

**Surahmat**

(Program Magister Manajemen Universitas Lambung Mangkurat)

**Fifi Swandari**

(Universitas Lambung Mangkurat)

**Dian Masita Dewi**

(Universitas Lambung Mangkurat)

## **ABSTRACT**

*This research aims to analyze the Effects of dividend yield (X1), dividend payout ratio (X2), and other factors, such as size(X3), debt to asset ratio (X4), growth (X5), and earning volatility (X) toward Share Price Volatility.*

*The population in this study was mining companies listed in Indonesian Stock Exchange in the 2010-2014 period. The sampling method used was purposive sampling. Samples were selected based on predetermined criteria and so 10 companies were obtained as the samples. The research data were secondary data obtained from Indonesian Capital Market Directory and Annual Report in the 2010-2014 period. The research hypothesis testing used the technique of multiple linear regression with Statistical Package for Social Science software version 22.*

*The result of the research concludes that dividend payout ratio (DPR), size, debt to asset ratio (DAR), and earning volatility have negative and significant effects on share price volatility. Other two independent variables, Dividend Yield and Growth, have no significant effect on share price volatility. The companies can influence and control the volatility of share price through dividend policy with higher payment dividend payout ratio.*

**Keyword:** *Dividend yield, dividend payout ratio, and other factors, Stock Price Volatility*

## **ABSTRAK**

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen yaitu dividend yield (X1), dividend payout ratio (X2), dan faktor lainnya yaitu*

*Size (X3), debt to asset ratio (X4), growth (X5), dan earning volatility (X6) terhadap volatilitas harga saham (Y).*

*Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dan didapat jumlah sampel penelitian sebanyak 10 sampel. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan Annual Report periode tahun 2010-2014. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi Statistical Package for Social Science (SPSS 22).*

*Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan Dividend Payout Ratio, Size, Debt to asset ratio, dan Earning volatility berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Dua variabel independen lainnya yaitu kebijakan Dividend Yield, dan Growth tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan pertambangan. Perusahaan dapat mempengaruhi dan mengontrol volatilitas harga sahamnya melalui kebijakan dividen yaitu pembayaran dividend payout ratio yang lebih tinggi.*

**Kata kunci:** *Dividend yield, dividend payout ratio, faktor lainnya, Volatilitas Harga saham*

## PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang

Investasi merupakan komitmen saat ini atas uang atau sumberdaya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Bodie, Kane dan Marcus, 2014). Perusahaan pertambangan dalam menjalankan usahanya memerlukan investasi dan modal yang besar. Salah satu cara untuk memperoleh modal yaitu dengan cara menjual sahamnya di pasar modal. Adanya tambahan modal dari para investor dapat meningkatkan produktivitas perusahaan, sehingga keuntungan perusahaan meningkat, serta dapat mensejahterakan para pemegang saham.

Investor saham dalam investasinya mengharap *return* dalam bentuk dividen atau *capital gain*. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan diberikan setelah mendapat persetujuan dari para pemegang saham dalam RUPS. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, dimana jual lebih tinggi daripada harga beli. Pasar modal sangat sensitif terhadap peristiwa ataupun informasi yang beredar di sekitarnya. Peristiwa ataupun informasi dapat memotivasi investor atau para pemilik modal untuk bereaksi apakah menjual atau membeli saham, sehingga memicu terjadinya volatilitas harga saham. Investor yang berinvestasi dalam saham, tidak boleh terpaku hanya akan *return* yang dihasilkan tetapi juga memperhatikan segala resiko yang melekat dalam investasi saham sehingga lebih aman.

Selama tahun pengamatan perusahaan pertambahan harga sahamnya rata-rata mengalami penurunan dari tahun 2010 sampai 2014. Hal ini diduga dipengaruhi oleh faktor ekonomi, pasar dan faktor internal perusahaan. Hal tersebut jika dibiarkan akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Para investor cenderung tidak akan melirik harga saham yang rendah karena kondisi tersebut menandakan kondisi dan kinerja yang kurang baik. Menurut Madura (2012), menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor ekonomi, faktor pasar dan faktor internal perusahaan seperti kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan penentuan berapa dividen yang akan diterima atau dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa laba yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan.

Menurut Ross (1977) dalam Hanafi (2014) *Signaling Theory* berpendapat bahwa apabila perusahaan mengumumkan dividen yang lebih tinggi dari pada yang diantisipasi pasar, hal ini akan diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek kinerja keuangan dimasa depan yang lebih baik daripada yang diperkirakan. Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor internal, menurut Hashemijoo, Ardekani dan Younesi (2012), bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Proporsi dalam penentuan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan memberikan gambaran kondisi perusahaan pada saat ini dan indikator atau sinyal prospek di masa yang akan datang. Informasi mengenai kebijakan dividen akan merespon oleh investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Oleh karena itu para investor memerlukan informasi mengenai dividen suatu perusahaan, dimana besaran dividen yang akan dibagikan ditentukan dalam kebijakan dividen. Banyak dampak yang akan ditimbulkan akibat dari kebijakan dividen tersebut yaitu volatilitas harga saham, para investor akan memperhatikan tingkat pengembalian dividen, dan risiko investasi mereka sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan dalam jangka panjang. Menurut Modigliani dalam Hanafi (2014), menyatakan bahwa suatu kenaikan dividen yang lebih besar daripada yang diperkirakan merupakan sinyal bagi investor bahwa manajemen *perusahaan* memperkirakan peningkatan laba di masa mendatang.

Penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen merupakan masalah yang sudah lama diperdebatkan dan hasilnya masih berbeda antara satu peneliti dengan peneliti yang lain. Variabel kebijakan yaitu kebijakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian Fajrihan (2010), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham LQ 45 sedangkan faktor lainnya yaitu *earning volatility*, *debt to asset ratio*, *firm size*, dan *growth* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian Hashemijoo, Ardekani dan Younesi (2012), dan Hussainey (2011), juga menunjukkan hasil yang sama bahwa kebijakan dividen yaitu *dividend payout ratio* dan *dividend yield* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan penelitian Onsomu dan Onchiri (2014), dan Habib, Irshad, dan Arif (2012), menyatakan bahwa kebijakan yaitu *dividend payout ratio*, *dividend yield*, dan Variabel kontrol yaitu *growth*, *long term debt* dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham di Kenya dan Pakistan. Selain kebijakan dividen ada beberapa faktor lain yang diduga dapat mempengaruhi volatilitas harga saham yaitu *Size*, *debt to asset ratio*, *growth*, dan *earning volatility* sehingga dimasukkan dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol.

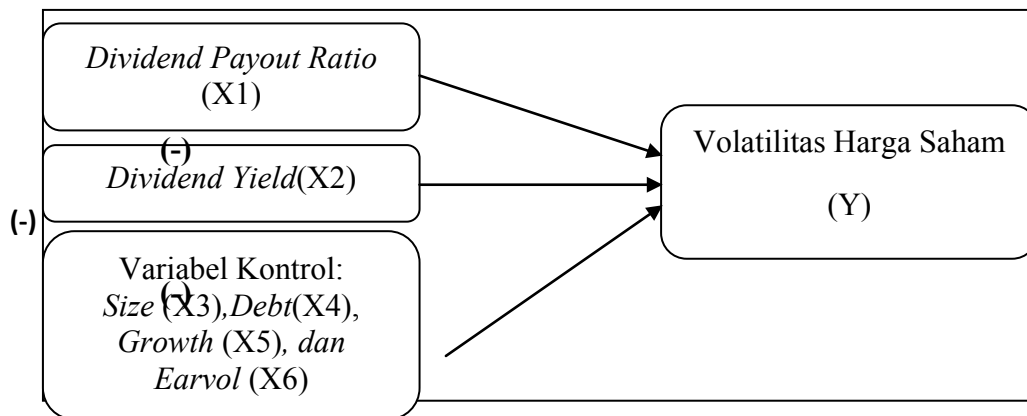
Berdasarkan latar belakang dan *research gap*, serta untuk mengesploarsi lebih lanjut penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen yaitu kebijakan *dividend Payout Ratio* dan *dividend yield*, dan faktor lainnya, maka studi ini dilakukan. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah obyek penelitian yaitu mengkaji pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dan tahun penelitian yaitu tahun 2010 sampai 2014.

Judul penelitian ini “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Faktor Lainnya Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan”. Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah: 1). Menganalisis pengaruh *dividend yield* terhadap terhadap volatilitas harga saham di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2). Menganalisis pengaruh *dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap volatilitas harga saham di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## KERANGKA PIKIR DAN HIPOTESIS PENELITIAN

### 1. Kerangka Pikir

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka dikembangkan model penelitian sebagai berikut.



Gambar 1.

Kerangka Pikir

### 2. Hipotesis

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:  $H_1$ : *Dividend Yield*, berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham,  $H_2$ : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham,  $H_3$ : *Size* Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham,  $H_4$ : *Debt To Asset Ratio* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham,  $H_5$ : *Growth* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham,  $H_6$ : *Erning volatility* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

## METODE PENELITIAN

### 1. Jenis Penelitian, Unit Analisa, Jenis dan Sumber Data, Metode Pengumpulan Data, Populasi, Ukuran Sampel dan Teknik Sampling.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas adalah penelitian ingin mencari penjelasan dalam bentuk hubungan sebab akibat (*cause effect*) antara beberapa konsep atau beberapa variabel (Ferdinand, 2006). Unit analisis dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan data keuangan perusahaan pertambangan tahun 2010 sampai 2014 sebanyak 10 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data skunder yang merupakan rekaman data historis laporan keuangan perusahaan pertambangan yang diperoleh dari *Indonesian capital market directory* (ICMD) dan *Annual Report*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data panel. Data tersebut dianalisis melalui *software statistical Package for Social Science* (SPSS 22). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 38 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 10 sampel perusahaan.

### 2. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel adalah suatu obyek yang mempunyai nilai yang digunakan dalam suatu penelitian. Operasional variabel mencakup pengertian untuk mendapatkan data yang akan dianalisis dengan tujuan untuk mengoperasionalkan konsep-konsep penelitian menjadi variabel penelitian serta pengukurannya.

**Tabel. 1**

No	Variabel	Notasi	Pengukuran	Skala Pengukuran	Sumber
1	Price Volatility	Y	$PVol = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^n ((Hi - Li) / (Hi + Li) / 2)^2}}{N}$	Rasio	Hashemijoo <i>et al.</i> (2012)
2	Dividend Yield	X1	DY = $\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Share Price}}$	Rasio	Habib <i>et al.</i> (2012)
3	Dividend payout ratio	X2	$\sum_{i=1}^n (Di/Ei)/n$	Rasio	Hashemijoo <i>et al.</i> (2012) dan Hooiet <i>al.</i> (2015)
4	Size	X3	Size = LN Total Asset		Ramadan (2013)
5	Debt to Asset Ratio	X4	DAR = $\frac{\text{Total long-term debt}}{\text{Total Assets}/n}$	Rasio	Hashemijoo <i>et al.</i> (2012)
6	Growth	X5	$\frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}/n}$	Rasio	Hashemijoo <i>et al.</i> (2012)

7	Earning Volatility	X6	$Earvol = 2 \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^5 (R_i - \bar{R})^2}{n}}$	Rasio	Hashemijoo et al. (2012)
---	--------------------	----	--	-------	--------------------------

Sumber: Data diolah, 2016

### 3. Metode Analisa Data Regresi Linier Berganda dan Uji Asumsi Klasik

Metode yang digunakan untuk analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linear berganda. Tujuannya dari analisis ini yaitu untuk menghitung seberapa besar pengaruh variabel Y (Independen) terhadap variabel X (dependen). Variabel Y dalam penelitian ini adalah Volatilitas harga saham, sedangkan variabel X yaitu Dividend Yield (X1), Dividend Payout Ratio (X2), Size (X3), Debt to Asset Ratio (X4), Growth (X5), Earning Volatility (X6) sehingga dapat dibuat persamaan sebagai berikut.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + \epsilon_i$$

Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan tujuan agar data yang akan diregresi terhindar dari penyimpangan asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas sedangkan pengujian hipotesis menggunakan Uji F (Simultan), Uji t (Parsial), dan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>).

## HASIL PENELITIAN

### 1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai 2014, diperoleh jumlah populasi sebanyak 38 perusahaan. Berdasarkan penelitian terhadap *annual report* perusahaan-perusahaan tersebut, dari 38 perusahaan hanya 10 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel, sehingga data yang digunakan sebanyak 10 perusahaan x 5 tahun penelitian sehingga jumlahnya menjadi 50.

### 2. Analisis Deskriptif Penelitian

Tabel.2  
Statistik Deskriptif Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DY	50	.05	2.27	.7496	.47068
DPR	50	.32	42.20	9.3146	6.67747
Size	50	5.40	6.57	5.9274	.27222
DAR	50	.04	.16	.0850	.03247
Growth	50	-.13	.93	.1718	.23595
Earvol	50	.00	.13	.0286	.02418
PV	50	.13	.86	.2946	.12312
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Output SPSS Statistik Deskriptif diolah penulis tahun 2016



Berdasarkan Tabel 2. Dapat diperoleh gambaran statistik deskriptif bahwa sampel yang digunakan meliputi jumlah 50 sampel. Variabel volatilitas harga saham dilambangkan PV sebagai variabel dependen dengan nilai terendah adalah 0,13 dan nilai volatilitas harga saham tertinggi yaitu 0,86. Nilai rata-ratanya sebesar 0,2946 dan nilai standar deviasi sebesar 0,12312. *Dividend Yield* dilambangkan dengan DY, sebagai variabel independen pertama yang memiliki nilai terendah adalah 0,05 dan nilai tertinggi yaitu 2,27. Nilai rata-ratanya sebesar 0,7496 dan besaran standar deviasi bernilai 0,47068. *Dividend Payout Ratio* menunjukkan besarnya proporsi alokasi laba setiap lembar saham pada dividen setiap lembar sahamnya yang dilambangkan dengan DPR sebagai variabel independen kedua. *Dividend payout ratio* memiliki nilai terendah adalah 0,32 dan nilai tertinggi yaitu 42,20. Nilai rata-ratanya sebesar 9,3146 dan besaran standar deviasi bernilai 6,67747.

*Size* adalah ukuran besar kecilnya perusahaan sebagai variabel kontrol pertama. Variabel *Size* memiliki nilai terendah sebesar 5.40 dan nilai terbesar sebesar 6,57. Rata-rata nilai variabel *Size* yaitu 5,96274 dan nilai standar deviasi sebesar 0,27222 sebagai variabel independen. *Debt To Asset Ratio* dilambangkan dengan DAR sebagai variabel kontrol kedua. *Debt to asset ratio* memiliki nilai terendah sebesar 0,04 dan nilai tertinggi sebesar 0,16. Nilai rata-ratanya variabel *debt to asset ratio* yaitu 0,0850 dan nilai standar deviasi sebesar 0,03247. *Growth* merupakan ukuran perkembangan atau kemajuan perusahaan dilihat dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan aset tahun sebelumnya dan merupakan variabel kontrol ketiga. Variabel *growth* memiliki nilai terendah sebesar 0.13. Sedangkan nilai *growth* perusahaan tertinggi sebesar 0,93. Nilai rata-rata variabel *growth* yaitu 0,1718 dan nilai standar deviasi sebesar 0,23595. *Earning volatility* adalah ukuran seberapa konsistennya laba perusahaan dari tahun ke tahun dan merupakan variabel kontrol keempat yang dilambangkan dengan *earvol*

### 3. Uji Asumsi Klasik

#### 1). Uji Normalitas

Pengujian normalitas data secara analisis statistik dilakukan dengan menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov yang secara multivarians pengujian normalitas data dilakukan terhadap nilai residualnya. Ketentuan yang digunakan dalam uji Kolmogorov-Smirnov adalah dinyatakan normal jika nilai signifikansi harus berada di atas 0.05, (Ghozali, 2012). Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0.487 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang kita uji berdistribusi normal.

#### 2). Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan uji *Durbin Watson* (DW) digunakan untuk mendeteksi masalah korelasi pada penelitian ini dengan ketentuan nilai  $d \leq DW \leq 4-d$ . Hasil uji Durbin Watson diperoleh nilai  $dU$  sebesar 1,8378. Nilai DW 2,118 lebih besar dari batas atas ( $dU$ ) yakni 1,8378 dan kurang dari ( $4-dU$ )  $4-1,8378= 2,1622$ . Dinyatakan tidak terdapat autokorelasi apabila  $d \leq DW \leq 4-d$ ,  $1,8378 \leq 2,118 \leq 2,1622$ . Berdasarkan data tersebut disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

### 3). Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dalam suatu model regresi dengan menganalisis matriks korelasi antar variabel bebas dan menghitung nilai *tolerance* serta *varian inflation factor* (VIF). Ketentuan menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai  $\overline{tolerance}$  0.10 atau sama dengan  $\overline{VIF}$  10. Apabila nilai VIF tidak ada yang lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak ada yang kurang dari 0,10, maka tidak ada mutikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2012). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada semua variabel independen dalam penelitian ini, karena nilai  $\overline{tolerance}$  10 % dan nilai  $\overline{VIF}$  10.

### 4). Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini, menggunakan uji Glejser untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Hasil uji *glejser* dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi hitung yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0.05.

## 4. Analisis Regresi Linear Berganda

Persamaan regresi dapat dilihat dari tabel hasil uji *coefficients* berdasarkan output SPSS versi 22 terhadap enam variabel independen yaitu kebijakan *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *size*, *debt to asset ratio*, *growth*, dan *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham pertambangan di BEI dapat dilihat pada tabel 3.

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.503	.378		3.971	.000
DY	.081	.037	.311	2.194	.034
DPR	-.005	.003	-.292	-2.079	.044
Size	-.187	.060	-.413	-3.106	.003
DAR	-1.119	.561	-.295	-1.994	.053
Growth	.188	.076	.359	2.460	.018
Earvol	-1.754	.789	-.345	-2.225	.031

*Dependent Variable: PV*

*(Sumber: Data diolah 2016)*

Pada tabel *coefficients* yang diinterpretasikan adalah nilai dalam kolom B, baris pertama menunjukkan konstanta (a) dan baris selanjutnya menunjukkan konstanta variabel independen. Dengan melihat Tabel 3. diatas, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai sebagai berikut :



$$Y = 1,503 + 0,081.(X1) - 0,005.(X2) - 0,187.(X3) - 1,119.(X4) + 0,188.(X5) - 1,754. \quad (X6)$$

Keterangan :

Y = Volatilitas Harga Saham

X1 = *Dividend Yield*

X2 = *Dividend Payout Ratio*

X3 = *Firm Size*

X4 = *Debt To Asset Ratio*

X5 = *Growth*

X6 = *Earnings Volatility*

## 5. Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

### 1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2012). Hasil SPSS versi 22 dari uji ANOVA atau F test Tabel diperoleh nilai F hitung sebesar 4,386 dengan nilai signifikansi sebesar 0,02. Signifikansi tersebut sebesar 0,02, yang berarti lebih kecil dari derajat kesalahan yaitu sebesar 0,05. Dari hasil tersebut  $H_0$  ditolak, dan  $H_a$  diterima, yang berarti bahwa *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *size*, *debt to asset ratio*, *growth*, dan *earning volatility* secara bersama-sama berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

### 2. Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengetahui derajat ketepatan dari analisis regresi linier berganda menunjukkan besarnya variasi sumbangan seluruh variabel bebas terhadap terikatnya. Besarnya nilai pengaruh variabel bebas ditunjukkan oleh nilai ( $R^2$ )<sup>2</sup>0,380 atau 38 persen. Sedangkan sisanya 62% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

### 3. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *size*, *debt to asset ratio*, *growth*, dan *earning volatility* secara individual terhadap volatilitas harga saham. Uji t dengan membandingkan antara nilai t-hitung dan nilai t-tabel dengan kepercayaan 95% atau taraf signifikansi sebesar 5% ( $\alpha = 0,05$ ), jika nilai t-hitung  $\bar{t}$  > t-tabel dan tingkat signifikansinya  $\bar{t}$  > 0,05, maka hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima atau variabel bebas mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel terikat dan  $H_0$  ditolak. Hasil uji parsial dapat dilihat pada tabel 4.

**Tabel.4**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.503	.378		3.971	.000
DY	.081	.037	.311	2.194	.034
DPR	-.005	.003	-.292	-2.079	.044
Size	-.187	.060	-.413	-3.106	.003
DAR	-1.119	.561	-.295	-1.994	.053
Growth	.188	.076	.359	2.460	.018
Earvol	-1.754	.789	-.345	-2.225	.031

*a. Dependent Variable: PV*  
*(Sumber: Data diolah 2016)*

Berdasarkan hasil uji parsial pada Tabel. 4 diketahui bahwa tidak semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi yang diperoleh, dimana nilai signifikansi beberapa variabel lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan sebesar 0,05. Hasil pengujian masing-masing variabel akan dijelaskan sebagai berikut:

**a). Pengaruh *Dividend Yield* Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Variabel *Dividend Yield* terhadap volatilitas harga saham menunjukkan hasil pengaruh yang signifikan dan positif. Dimana nilai  $t_{hitung}$  yang dihasilkan adalah sebesar 2,194 yang lebih besar dari  $t_{tabel}$  (2,017) dan nilai signifikansi sebesar 0.034. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa *Dividend Yield* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham pertambangan yang terdaftar di BEI, adalah ditolak.

**b). Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham.**

Variabel *Dividend Payout Ratio* terhadap volatilitas harga saham menunjukkan hasil pengaruh yang signifikan dan negatif. Dimana nilai  $t_{hitung}$  yang dihasilkan adalah sebesar -2,079 yang lebih besar dari  $t_{tabel}$  (2,017) dan nilai signifikansi sebesar 0.044. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham pertambangan yang terdaftar di BEI, adalah diterima.

**c). Pengaruh *Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham.**

Variabel *Size* terhadap volatilitas harga saham menunjukkan hasil pengaruh yang signifikan dan negatif. Dimana nilai  $t_{hitung}$  yang dihasilkan adalah sebesar -3,106 yang lebih besar dari  $t_{tabel}$  (2,017) dan nilai signifikansi sebesar 0.003. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, adalah diterima.

**d). Pengaruh DARTerhadap Volatilitas Harga Saham**

Variabel *Debt To Asset Ratio* terhadap volatilitas harga saham menunjukkan hasil tidak pengaruh yang signifikan dan negatif. Dimana nilai  $t_{hitung}$  yang dihasilkan adalah sebesar -1,994 yang lebih kecil dari  $t_{tabel}$  (2,017) dan nilai signifikansi sebesar 0.053. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan bahwa Tingkat utang perusahaan (*debt to asset ratio*)berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, adalah diterima.

**e). Pengaruh Growth Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Variabel *Growth* terhadap volatilitas harga saham menunjukkan hasil pengaruh yang signifikan dan positif. Dimana nilai  $t_{hitung}$  yang dihasilkan adalah sebesar 2,460 yang lebih besar dari  $t_{tabel}$  (2,017) dan nilai signifikansi sebesar 0.018. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis kelima ( $H_5$ ) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*)berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, adalah ditolak.

**f). Pengaruh Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Variabel *Earning Volatility* terhadap volatilitas harga saham menunjukkan hasil pengaruh yang signifikan dan negatif. Dimana nilai  $t_{hitung}$  yang dihasilkan adalah sebesar -2,225 yang lebih besar dari  $t_{tabel}$  (2,017) dan nilai signifikansi sebesar 0.031. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis keenam ( $H_6$ ) yang menyatakan bahwa Tingkat volatilitas laba perusahaan (*erning volatility*)berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, adalah diterima.

**5.6. Implikasi Hasil Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian, maka implikasinya sebagai berikut:

**5.6.1. Implikasi Teoritis**

1. Hasil penelitian ini memberikan informasi hasil bahwa *dividend yield* tidakberpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Penerapan pembayaran *dividend yield* yang tinggi tidak mampu mempengaruhi atau menurunkan volatilitas harga saham.
2. Hasil penelitian ini memberikan informasi hasil bahwa kebijakan *Dividend Payout Rati*berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Artinya kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham, karena keputusan tersebut mengandung informasi penting terkait distribusi pendapatan usaha dan kinerja perusahaan. Informasi ini memberikan reaksi bagi setiap investor, sehingga mempengaruhi volatilitas harga saham di pasar. Untuk itu, manajer diharapkan mampu mengontrol volatilitas harga saham perusahaan melalui keputusan kebijakan dividen yang ditetapkan.
3. Hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa *Size* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini sesuai dengan teori efisiensi pasar dimana perusahaan besar memiliki informasi publik yang tersebar luar dan cenderung terbuka, sedangkan perusahaan kecil memiliki informasi terbatas mengakibatkan reaksi irasional dari investor.

Hal ini berarti bahwa *size* mampu mempengaruhi naik turunnya suatu saham menjadi rendah. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah pasti perusahaan tersebut lebih unggul dalam segi kekayaan dan kinerja yang lebih baik, sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk menanamkan modalnya dengan cara membeli saham. Hal tersebut dapat menyebabkan harga saham relatif stabil. Dengan demikian semakin besar suatu ukuran perusahaan maka para investor lebih akanyakin bahwa perusahaan mempunyai prospek yang lebih baik dimasa yang akan datang.

4. Hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa *Debt To Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Kemampuan perusahaan dalam membayar utang atau kewajibannya dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham. Artinya investor ketika ingin membeli saham perusahaan tersebut juga melihat dari segi kemampuan perusahaan membayar utang.
5. Hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa *Growth* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini sesuai dengan hasil Dewasiri (2014), dan Onsomu dan Onchiri (2014) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *Growth* tinggi cenderung menggunakan dananya untuk ekspansi dan reinvestasi. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya juga menggunakan laba bersihnya untuk reinvestasi dan ekspansi, sehingga dividen yang akan dibagikan kepada investor relatif kecil bahkan ada yang tidak membagikan dividen.
6. Hasil penelitian ini memberikan konfirmasi empiris bahwa *Earning Volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Nishat (2008), yang menyatakan bahwa *earning volatility* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning Volatility* perusahaan dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham. Artinya ketika para investor ingin membeli saham perusahaan tersebut melihat naik turunnya laba atau besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan.

### 5.6.2. Implikasi Manajerial

1. Implikasi hasil penelitian ini sebagai bahan evaluasi bagi manajemen perusahaan pertambangan yang memiliki saham dan membayarkan dividennya pada investor, dapat mempengaruhi dan mengontrol volatilitas harga sahamnya melalui kebijakan dividen yaitu *dividend payout ratio*.
2. Implikasi hasil penelitian ini sebagai bahan evaluasi atau preferensi bagi investor dalam memilih saham perusahaan yang membayarkan *dividend payout ratio* tinggi cenderung memiliki volatilitas yang rendah. Selain hal tersebut juga harus memperhatikan *Size*, kemampuan perusahaan membayar utang atau *Debt To Asset Ratio* dan *Earning Volatility* dari perusahaan tersebut. Keempat variabel tersebut mampu menurunkan volatilitas atau risiko ketidakpastian dari harga saham. Artinya semakin besar persentase jumlah laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada investor, *Size*, *Debt To Asset Ratio* dan *Earning Volatility* atau naik turunnya laba perusahaan tersebut maka perusahaan semakin kurang berisiko.

### 5.7. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan antara lain :

1. Data pada penelitian ini hanya menggunakan data sekunder sehingga hasil analisisnya sangat tergantung pada hasil publikasi data atau laporan keuangan perusahaan tersebut.
2. Periode pengamatan dan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian terlalu sedikit dan pendek, yaitu 10 sampel dalam lima tahun sehingga pengaruh variabel bebas yang diteliti kurang dapat menjelaskan variasi variabel terikatnya. Pada periode pengamatan harga dan permintaan komoditas pertambangan baik nasional maupun global mengalami penurunan.
3. Sampel penelitian hanya pada perusahaan pertambangan sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasikan di semua perusahaan.
4. Variabel penelitian yang digunakan hanya variabel *Dividend Yield* (DY), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Firm Size* (Size), *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Growth* (Growth), dan *Earning Volatility* (Ervol).

## KESIMPULAN DAN SARAN

### 6.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan faktor lainnya terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan pertambangan dari tahun 2010 sampai 2014. Kesimpulan dari hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa semua variabel yaitu, *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *size*, *debt to asset ratio*, *growth*, dan *earning volatility* secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan pertambangan.
2. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan *dividend payout ratio* dan faktor lainnya yaitu *size*, *debt to asset ratio*, *earning volatility* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Berarti keempat variabel tersebut mampu mempengaruhi naik turunnya suatu saham menjadi rendah sehingga mampu mengurangi risiko yang dihadapi perusahaan tersebut.
3. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan *dividend yield*, dan faktor lainnya yaitu *growth* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan pertambangan. Berarti kedua variabel tersebut tidak mampu mempengaruhi naik turunnya harga suatu saham sehingga menjadi berisiko.

### 6.2. Saran

1. Hasil penelitian dapat memberikan masukan bagi, manager perusahaan pertambangan untuk menelaah lebih lanjut mengenai pengaruh kebijakan dividen. Terutama bagi perusahaan yang memiliki saham dan membayarkan dividennya pada investor, dapat mempengaruhi dan mengontrol volatilitas harga sahamnya melalui kebijakan

dividen yaitu melakukan pembayaran yang lebih tinggi untuk *dividend payout ratio*. Hal ini terbukti dengan pembayaran DPR yang lebih tinggi mampu menurunkan volatilitas harga saham tersebut.

2. Hasil penelitian ini diharapkan mempunyai kontribusi masukan bagi investor, atau calon investor sebagai bahan acuan dalam melakukan kegiatan investasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebaiknya berdasarkan penelitian ini investor memilih perusahaan yang menerapkan pembayaran *dividend payout ratio* tinggi, melihat *Size* perusahaan, kemampuan membayar utang yang tinggi (*debt to asset ratio*) dan *earning volatility* dari perusahaan tersebut.
3. Penelitian lebih lanjut dapat menggunakan empat variable tersebut yaitu *dividend payout ratio*, *size* perusahaan, *debt to asset ratio* dan *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham di sektor usaha yang lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anastassia dan Firnanti. 2014, Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik NonKeuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 16, No. 2, Hlm.95-102
- Anton, 2006. *Analisis Model Volatilitas Return Saham*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Baskin, J. 1989. *Dividend Policy and The Volatility of Common Stock*. *Journal of Portfolio Management*, Vol.326-15,19-25
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Ali Akbar Yuliyanto (Terjemahan). Edisi kesembilan. Salemba Empat. Jakarta
- Bodie, Z. Kane, A dan Marcus A, J. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewasiri, N, J. 2014. *Impact Of Dividend Policy On Stock Price Volatility*. Evidence From Srilanka. *International Conference on Bussiness Manajement*.
- Fajrihan, J. 2010. Dampak kebijakan Deviden Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ 45 di BEI. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Ferdinand, A. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Edisi 6. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M, M. 2014. *Manajemen Keuangan*. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hussainey, K. 2010. *Dividend Policy and Share Price Volatility: UK Evidence*, Stirling University Mesir. *Journal of Risk Finance*.



- Hashemijoo, M., A.M. Ardekani dan N. Younesi. 2012. The Impact of The Dividend Policy On Share Price Volatility in Malaysia Stock Market. *Journal of Bussiness Studies Quarterly*, vol 4 No. 1, pp 111-129.
- Habib, Y. Kiani, Z.I dan Khan. 2012. Dividend Policy and Share Price Volatility. Evidence From Pakistan. *Global Journal of Management and Business Research*. Vol 12.
- Husnan, Suad 1998. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Hooi.S.E, Albaity. M dan Ibrahimy, A.L.2015.*Dividend Policy and Share Price Volatility: Investment Management and Financial Innovation*. Volume 12.
- Istanti, Sri L W. 2013. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Periode Tahun 2004-2008, STIE YPPP Rembang.
- Jogiyanto.2003. *Teori Portofolio & Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Cetakan Pertama, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Khurnihaji, A W dan Raharja, S. 2013. Hubungan Dividen (*Dividend Payout Ratio* dan *Devident Yield*) Terhadap Volatilitas Harga Saham di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011' *Diponogoro Journal Of Accounting*, vol.2, no. 3, hal. 1-10.
- Madura, Jeff. 2012. *Financial Market and Institution 10<sup>th</sup>*. Canada: South-Western Learning.
- Nurmala.2006, 'Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Harga saham perusahaan-perusahaan otomotif di Bursa Efek Jakarta' Mandiri vol. 9, hal 23.
- Nishat, M. dan Irfan, C. M. 2008.*Dividend Policy and Stock Price Volatility* in Pakistan. *The Pakistan Development review*, Vol. 4, 1,61-83.
- Miller, M.H. dan F. Modigliani. 1961. *Dividend Policy, Growth and The Valuation of Shares*. *The Journal of Business*, Vol.34, No. 4,411-433.
- Onsomu, Z.N dan Onchiri, M.O. 2014.*The Efect of Dividend Policy on Stock Price Volatility*. Kenya. The Intenational Business & Management
- Poniwati, A. 2012.Surabaya Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Fluktuasi Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman (Studi Kasus pada Bursa Efek Indonesia), Universitas Bhayangkara, Surabaya.
- Ramadan,I,Z. 2013. *Dividend Policy and Stock Price Volatility in Yordani*.*Intenational Journal of Academic Research in accounting, Finance and Management Science*, Vol.3, No 2,hlm.15-22.
- Rodoni, Ahmad dan Ali,Herni. 2010,“*Manajemen Keuangan*” edisi pertama.Mitra Wacana Media, Jakarta,
- Salari, S, Abbasian, E dan Pakizeh. 2012 K. *Effect of Dividend Policy Measure On Stock Price Volatility in Tehran*: Int. I. Acco.Eco. Stu.Vol 2 /No.1/Winter 2013.
- Smart, S. B dan Graham, J. R. (2012).*Introduction to Corporate Finance*.South-Western Cengage Learning.

Sutrisno, 2001. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Jurnal TEMA, Vol 11, No 1.

Sundjaja, R S dan Barlian I. 2002. *Manajemen Keuangan*. PT Prenhallindo. Jakarta.

Zakaria, Z. Muhammad, J. dan Zulkifli, A.H. 2012. *The Infact of Dividend Policy On Share Price Volatility : Malaysian Contruction and Material Companies*. *International Journal of Economic and Management Science*. Vol.2, No 5, 2012, pp.01-08.