

Dampak Kebijakan Dividen Terhadap *Volatilitas Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Irdha Yusra¹⁾, Nico Calendri²⁾

^{1,2)} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

nicocalendri99@gmail.com

ABSTRACT

Issuing stock is one of the choices of the company when deciding to fund the company. Stock is an investment instrument that has been chosen by many investors because the stock is able to provide an attractive level of profit. This study is intended to examine the impact of dividend policy on return volatility in companies listed in Indonesia Stock Exchange. Population is all companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2014-2018. The sample collection technique has been carried out using a purposive sampling method and based on predetermined criteria, 23 companies have been selected as samples. Data on the company's financial statements have been obtained from the official website of idx. The analytical method used is panel data regression analysis with the help of E-Views 8 application. The initial test is to test the chow-test to decide whether the pooled least square or fixed effect method is used and the hausman-test to decide whether the fixed effect or random effect method can be used. The results showed that the dividend payout ratio (dpr) had a positive and significant effect on volatility of return dividend yield (dy) had a negative and significant effect on volatility return.

Keywords: Dividend Payout Ratio, Dividend Yield, Return Volatility

Detail Artikel:

Diterima : 02 Maret 2020

Disetujui : 09 Juni 2020

DOI:10.31575/jp.v4i2.245

PENDAHULUAN

Menerbitkan saham adalah cara perusahaan ketika menentukan pendanaan perusahaan. Banyak investor memilih saham sebagai instrument investasi karena mampu menghasilkan keuntungan yang besar (Rowena & Hendra, 2017).

Volatilitas harga saham merupakan indikator suatu saham. Saham yang mengalami volatilitas, biasanya sulit untuk diprediksi dikarenakan harga saham sewaktu-waktu dapat berubah. Risiko saham yang kecil dan mudah diprediksi lebih banyak dipilih oleh investor. Semakin tinggi volatilitas semakin besar tingkat ketidakpastian mendapat *return*. Oleh karena itu dibutuhkan suatu informasi kepada investor untuk menanamkan sahamnya (Ardiansyah & Isbanah, 2017).

Sebagai pemegang saham (investor) mempunyai wewenang untuk memutuskan akan membeli, mempertahankan, menjual atau menambah jumlah

saham yang dikuasainya. Dalam memilih perusahaan yang diminati investor mempunyai kebebasan dengan membandingkan satu perusahaan dengan yang lainnya untuk mendapatkan perusahaan yang tepat dan berpotensi menghasilkan *return* yang paling menguntungkan.

Bagi perusahaan harga saham sangat penting dalam memberikan kepercayaan dan keamanan kepada pemegang saham, dengan memberikan *return* yang optimal dari investasi yang merupakan tujuan melakukan investasi (Mahmud, 2017).

Informasi tentang kebijakan dividen merupakan faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Dividen yang dibagikan dapat mengandung reaksi pasar sehingga investor ingin melakukan investasi dalam bentuk saham pada perusahaan. Kebijakan dividen memiliki indikator dengan menggunakan *dividend payout ratio* untuk mengestimasi dividen periode mendatang.

Return saham dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen, dilihat berdasarkan dividen yang dibagikan. Harga saham naik ketika ada pemberitahuan kenaikan dividen, jika harga saham akan turun maka ada pengumuman penurunan dividen. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan, melalui *return* saham.

Dividend Yield juga merupakan indikator kebijakan dividen. *Dividend Yield* menunjukkan *Income Return* yang diperoleh investor terhadap uang yang diinvestasikan (*rate of return*) maupun dari pendapatan selisih antara harga jual dan harga beli saham (Theresia & Arilyn, 2015).

Signaling Theory mengemukakan mengenai respon perusahaan yang seharusnya kepada pengguna laporan keuangan, seperti informasi mengenai kegiatan yang telah dikerjakan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik, berupa promosi atau informasi yang menyatakan perusahaan tersebut lebih baik daripada yang lainnya (Brigham & Houston, 2014). Menurut (Jogiyanto, 2012), *signalling theory* menegaskan pentingnya informasi dari perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan.

Signalling theory merupakan keputusan manajemen perusahaan dengan memberi petunjuk bagi para investor tentang manajemen menilai prospek perusahaan. Perusahaan menghindari penjualan saham jika memiliki prospek yang menguntungkan, berusaha mendapatkan modal baru yang dibutuhkan dengan cara lain termasuk memanfaatkan hutang yang melebihi struktur modal perusahaan yang normal. Jika perusahaan yang memiliki prospek yang kurang menguntungkan lebih cenderung untuk menjual sahamnya (Mahmud, 2017).

Dividend Payout Ratio (DPR) mengukur pembayaran dividen perusahaan dihitung dengan membandingkan dividen per lembar saham dengan laba bersih per saham perusahaan. Hubungan *dividend payout ratio* juga didasari oleh *signaling hypothesis* yang dikembangkan oleh Bhattacharya (Mahmud, 2017).

Dividend Yield menunjukkan tingkat pengembalian dividen yang diterima oleh pemegang saham. Dasar pemikiran hubungan antara *dividend yield* dengan volatilitas harga saham telah dikemukakan dalam *signaling hypothesis* (Mahmud, 2017). Menurut Mahmud, (2017) Berdasarkan teori *signaling*, asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham membuat manajer menggunakan dividen sebagai alat untuk menyampaikan informasi atas kondisi perusahaan. Kemudian, teori pasar efisien mengemukakan bahwa informasi yang diperoleh pemegang

Dampak Kebijakan Deviden...(Yusra, Calendri)

ISSN: 2556 - 2278

saham di pasar akan membuat para pemegang saham merespons informasi tersebut sehingga harga saham perusahaan akan berubah karena adanya reaksi investor.

Volatilitas merupakan fluktuasi harga saham atau valas. Oleh karena itu, volatilitas mempunyai peranana terhadap return investasi. Ketidakpastian dan resiko menyebabkan volatilitas sering dipandang negatif. Namun sebagai *trader*, perlu dipahami jika hasil keuntungan besar maka resiko nya juga tinggi. Adanya informasi baru dalam bursa menyebabkan terjadinya volatilitas, maka para pelaku pasar kembali melakukan penilaian terhadap aset (Rowena & Hendra, 2017).

Ada beberapa penelitian sebelumnya yang juga menjelaskan tentang *return* saham yaitu Mahmud, (2017) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel perusahaan LQ 45 periode 2013-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproxikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Ardiansyah & Isbanah, (2017) melakukan penelitian menggunakan sampel perusahaan aneka industry periode 2013-2015. Hasil menunjukkan bahwa dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Alasan penelitian ini dilakukan karena kebijakan dividen merupakan salah satu alat ukur kepercayaan investor untuk memilih berinvestasi terhadap suatu perusahaan. Semakin besar deviden yang dibagikan oleh suatu perusahaan maka semakin banyak para investor menanamkan investasinya. Sebaliknya jika dividen perusahaan rendah maka investor akan mempertimbangkan keputusan untuk menanamkan investasinya.

Dengan mengetahui faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden suatu perusahaan, investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Dalam penelitian ini yang menjadi kelebihan dari penelitian sebelumnya yaitu dari segi pengetahuan dan *method* yang mana pada penelitian ini menambahkan *dividend yield* sebagai variabel independen dan menggunakan metode analisis regresi data panel.

Dividend Payout Ratio (DPR) mengukur porsi pembayaran dividen perusahaan yang dihitung dengan membandingkan dividen per lembar saham dengan laba bersih per saham perusahaan. Hubungan *dividend payout ratio* juga didasari oleh *signaling hypothesis* yang dikembangkan oleh Bhattacharya (Mahmud, 2017). Dalam penelitian Theresia & Arilyn, (2015) menjelaskan bahwa *dividend payout ratio* mencerminkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen kepada investor. Menunjukkan tidak ada pengaruh *dividend payout ratio* terhadap volatilitas *return*.

Adapun penelitian Rowena & Hendra, (2017) dengan judul *Earnings volatility*, kebijakan dividen, dan pertumbuhan asset berpengaruh terhadap volatilitas harga Saham pada perusahaan manufaktur di BEI tidak terdapat pengaruh yang signifikan *dividend payout ratio* terhadap volatilitas *return* dan penelitian Mahmud, (2017) dimana judulnya pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45, dengan hasil *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Adapun hipotesis yang dirumuskan pada pengamatan ini yaitu:

H₁ : Dividend Payout Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas return.

Dividend Yield menunjukkan tingkat pengembalian dividen yang diterima oleh pemegang saham. Dasar pemikiran hubungan antara *dividend yield* dengan volatilitas harga saham telah dikemukakan dalam *signaling hypothesis* (Mahmud, 2017).

Berdasarkan rate of return effect, perusahaan yang mempunyai proporsi *dividen* tunai yang kecil akan dinilai sebagai perusahaan yang sedang tumbuh oleh investor, dan cenderung akan dinilai terlalu tinggi dibandingkan potensi aktual dari aset-asetnya dalam menghasilkan laba. Saat prediksi akan laba di masa yang akan datang (masa dimana perusahaan dianggap sedang bertumbuh) meleset terlalu tinggi (*over value*), maka perusahaan itu akan memiliki perubahan harga saham yang lebih sering terjadi karena efek spekulasi, atau dalam kata lain memiliki volatilitas harga saham yang lebih tinggi (Khurniaji & Raharja, 2013).

Investor menggunakan *dividend yield* untuk memperlihatkan arus kas investasi mereka dalam bentuk dividen atau kenaikan nilai aset. Penelitian Christian & Frecky, (2019) menunjukkan hubungan signifikan negatif antara *dividend yield* dengan harga saham. Hal ini karena kecenderungan investor lebih menyukai perusahaan yang menyimpan laba untuk ekspansi bisnis sehingga mempunyai nilai tambah untuk investor. Adapun hipotesis pada pengamatan ini yaitu :

H₂ : Dividend Yield berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas return.

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan memilih obyek ini yakni dalam pemilihan sampel tidak terdapat kendala kekurangan data, dan titik informasi yang pasti mengenai industri yang telah *go publik*.

Sumber data utama dalam penelitian ini yaitu *Annual Report* dan *Summary*. Jenis data yang diperoleh dari *Annual Report* dan *Summary* berupa data kuantitatif. Data kuantitatifnya seperti laporan laba rugi, laporan ekuitas, laporan neraca. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi.

Populasi pada penelitian ini yaitu Perusahaan di akhir periode observasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, yaitu 2018 sebanyak 601 Perusahaan. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu metode penarikan sampel dengan penilaian berdasarkan pada kriteria sesuai dengan objek maupun subjek yang untuk diamati. Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI pada akhir periode observasi 2018.
2. Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode 2014-2018
3. Perusahaan terdaftar di BEI yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2014 – 2018.
4. Perusahaan terdaftar yang memiliki data sesuai dengan variabel atau indikator penelitian yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield* dan harga saham.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka diperoleh sampel pada Tabel berikut:

Tabel 1
Tabulasi Pengambilan Sampel Menggunakan *Purposive Sampling*

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan terdaftar di BEI akhir periode Observasi, yaitu Tahun 2018.	601
2	Perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut – turut selama periode 2014 – 2018 di BEI.	(169)
3	Perusahaan terdaftar di BEI yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2014 - 2018.	(159)
4	Perusahaan terdaftar yang tidak memiliki data sesuai dengan variabel atau indikator penelitian yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Dividend Yield</i> dan <i>Volatilitas Return</i> .	(250)
Jumlah Sampel Akhir		23
Jumlah Observasi		115

sumber : Diolah Peneliti, 2019

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdiri dari dua macam variabel yaitu variabel *independent* dan *dependent*. Variabel *independent* yaitu *Dividen Payout Ratio* (X_1), *Dividen Yield* (X_2). Variabel *dependent* yaitu *Volatilitas Return* (Y). Selanjutnya dapat diuraikan definisi operasionalnya dari pengamatan ini sebagai berikut.

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel

No	Nama Variabel	Defenisi	Pengukuran	Sumber
1.	<i>Dividend Payout Ratio (X1)</i>	Dividend Payout Ratio adalah rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa.	$DPR = \frac{DividenPerShare (DPS)}{EarningPerShare (EPS)}$	Mahmud, 2017
2.	<i>Dividend Yield (X2)</i>	Dividend yield adalah suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa	$Yield = \frac{DividenPerShare}{SharePrice}$	Mahmud, 2017
3.	<i>Volatilitas Return (Y)</i>	Volatilitas Return adalah untuk mengetahui seberapa besar jarak yang terjadi pada harga saham dengan melihat harga tertinggi dan terendah saham	$S = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n (u_i - \bar{u})^2}$	Theresia & Arilyn, 2015

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis dilakukan dengan tujuan menguji Dampak *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, terhadap *Volatilitas Return*. Penelitian ini menggunakan data panel, merupakan gabungan antara data *time series* dan *cross section*. Sampel sebanyak 23 perusahaan diperoleh dari data unit *cross section* dan data *time series* periode 2014-2018.

Analisis statistik deskriptif merupakan metode analisis yang digunakan pada penelitian ini dan menggunakan program *Eviews* untuk analisis regresi data panel. Persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$VOL_{it} = \alpha + \beta_1 DPR_{it} + \beta_2 DY_{it} + e$$

Dimana VOL_{it} merupakan *Volatilitas Return* Perusahaan pada waktu t , α merupakan konstanta (intercept), β_1 β_2 merupakan Koefisien Regresi, DPR_{it} merupakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) Perusahaan pada waktu t , DY_{it} merupakan *Dividen Yield* (DY) Perusahaan pada waktu t , dan e merupakan *Standar error*.

Ada dua tahapan yang dilakukan untuk menentukan model yang terbaik digunakan antara model tersebut yaitu: Uji Chow, untuk menentukan model mana yang terbaik antara *common effect model* (CEM) dengan *Fixed effect Model* (FEM). Uji Hausman, dilakukan untuk menentukan model mana yang terbaik digunakan antara *Fixed effect Model* (FEM) dengan *random effect model* (REM). Model regresi yang baik harus menghasilkan estimasi linear tidak bias (*Best Linear Unbiased Estimator*) (Yusra, Hadya, & Egawati, 2017).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif Variabel

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
<i>Volatilitas Return</i> (VOL)	0.1400	0.6200	0.3169	0.1333
<i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	3.5400	75.8300	27.2908	15.7976
<i>Dividen Yield</i> (DY)	0.2000	4.2800	1.7601	1.0735

Sumber : data diolah, *Eviews 8*

Pada tabel 3 menunjukkan angka-angka deskriptif dari masing-masing variabel dengan jumlah observasi sebanyak 115 (seratus lima belas). Penjelasan dari analisis deskriptif adalah sebagai berikut :

Volatilitas Return merupakan variabel terikat dengan menggunakan perubahan return sebagai alat ukur. Nilai *minimum* sebesar 0.1400 diperoleh oleh Bank Bumi Arta Tbk. pada tahun 2014-2018. Sedangkan nilai *maximum* sebesar 0.6200 yang diperoleh oleh Dharma Satya Nusantara Tbk. tahun 2014-2018. Nilai rata-rata *volatilitas return* sebesar 0.3169 mencerminkan bahwa return saham saat ini lebih tinggi daripada harga return sebelumnya.. Nilai standar deviasi *volatilitas return* sebesar 0.1333 yang menunjukkan penyebaran data yang lebih kecil karena nilainya lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*).

Nilai *minimum dividend payout ratio* sebesar 3.5400 diperoleh oleh Lippo Karawaci Tbk. tahun 2018. Sedangkan nilai *maximum dividend payout ratio* sebesar 75.8300 yang diperoleh oleh Pembangunan Jaya Ancol Tbk. tahun 2016. Nilai rata-rata *dividend payout ratio* sebesar 27.2908 menunjukkan bahwa deviden lebih besar dibandingkan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Nilai standar

deviasi *dividend payout ratio* sebesar 15.7976 yang menunjukkan penyebaran data yang lebih kecil karena nilainya lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*).

Yield merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur *dividend yield*. Nilai *minimum dividend yield* sebesar 0.2000 yang diperoleh oleh PT Pan Brother Tbk tahun 2014. Sedangkan nilai *maximum dividend yield* sebesar 4.2800 yang diperoleh oleh Bank Bumi Arta Tbk. tahun 2016. Nilai rata-rata *dividend yield* sebesar 1.7601 artinya dividen yang dibayar lebih besar dibandingkan harga saham biasa. Nilai standar deviasi *dividend yield* sebesar 1.0735 yang menunjukkan penyebaran data yang lebih kecil karena nilainya lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*).

Pemilihan Regresi Data Panel

Dalam data panel untuk pemilihan model yang terbaik dilakukan tahap analisis dengan cara melakukan estimasi model *Common Effect (CEM)*, *Fixed Effect (FEM)*, dan *Random Effect (REM)* (Yusra, Hadya, & Egawati, 2017). Persamaan regresi nya adalah sebagai berikut:

$$VOLit = \alpha + \beta_1 \text{LogDPRit} + \beta_2 \text{DYit} + \text{eit}$$

Persamaan ini menggunakan transformasi logaritma dalam menentukan model yang terbaik. Hasil statistik yang diperoleh dalam pengestimasi model CEM, FEM, dan REM adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Tabel Estimasi CEM, FEM, dan REM

Variabel	<i>Common Effect</i>		<i>Fixed Effect</i>		<i>Random Effect</i>	
	t-statistik	prob	t-statistik	prob	t-statistik	prob
DPR	-2.624658	0.0099	9.468283	0.0000	-7.29E-15	1.0000
<u>DY</u>	2.372679	0.0194	-4.882251	0.0000	7.04E-15	1.0000

Sumber : data diolah, *Eviews 8*

Berdasarkan tabel 4 pada common effect t-statistik DPR sebesar -2.624658 dan prob sebesar 0.0099 artinya H_a diterima dan H_0 ditolak, t-statistik variabel DY sebesar 2.372679 serta prob 0.0194 artinya H_a diterima dan H_0 ditolak.

Pada Fixed Effect DPR memiliki nilai t-statistik sebesar 9.468283 serta prob sebesar 0.0000 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Variabel DY mempunyai t-statistik -4.882251 dan prob 0.0000 artinya H_a diterima dan H_0 ditolak.

Pada Random Effect t-statistik DPR dan DY sebesar -7.29000 dan 7.0400 serta memiliki nilai prob sebesar 1.0000 maka H_a ditolak dan H_0 diterima

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas dengan uji statistik *Jarque-Bera* dapat disajikan pada Tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas

<i>Jarque-Bera</i>	Probability
3.892772	0.142789

Sumber : *data diolah, Eviews 8*

Berdasarkan tabel 5 diatas nilai *probability* lebih besar dari alpha ($0.143 > 0.05$) maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah berdistribusi normal.

Untuk menemukan model mana yang terbaik maka dilakukan analisis lebih lanjut dengan menggunakan Uji Chow dan Hausman Test.

Tabel 6
Uji chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	42916480	(22,90)	0.0000
Cross-section Chi-square	7419.8328	22	0.0000

Sumber : *data diolah, Eviews 8*

Uji chow bertujuan untuk menentukan model yang lebih baik digunakan antara model *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai prob pada *Cross-section Chi-square* lebih kecil dari alpha (α) ($0.0000 < 0.05$), maka H_0 ditolak. Artinya model *Fixed Effect* lebih baik digunakan dari model *Common Effect* (Yusra, Hadya, & Egawati, 2017).

Tabel 7
Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	2	1.0000

Sumber : *data diolah, Eviews 8*

Uji Hausman bertujuan untuk menentukan model yang lebih baik antara model *Fixed Effect* dan model *Random Effect* (Yusra, Hadya, & Egawati, 2017). Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai prob pada Cross-section random lebih besar dari alpha (α) ($1.0000 > 0.05$) tetapi data nya tidak terdistribusi normal. Dengan demikian, disimpulkan bahwa model yang cocok digunakan dalam regresi data panel adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini teknik analisis data digunakan untuk mengolah, membahas sampel yang sudah diperoleh dan untuk menilai hipotesis yang diduga. Hasil pengujian penelitian dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 8
Tabel Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.316957	1.16E-15	2.73E+14	0.0000
DPR	8.61E-15	9.09E-16	9.468283	0.0000
DY	-4.48E-15	9.17E-16	-4.882251	0.0000

Sumber: data diolah, Eviews 8

Persamaan Regresi Data Panel *Fixed Effect Model* adalah sebagai berikut:

$$VOL_{it} = 0.3169 + 8.6100DPR_{it} - 4.4800DY_{it}$$

Angka pada Persamaan Regresi Data Panel didapatkan dari nilai *coefficient* variabel.

Nilai konstanta sebesar 0.3169 ini menjelaskan jika diasumsikan nilai variabel independen bernilai 0 (tidak ada), maka nilai *volatilitas return* bernilai tetap sebesar 0.3169. Koefisien *dividend payout ratio* sebesar 8.6100 artinya setiap peningkatan variabel *dividend payout ratio* sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan variabel *dividend payout ratio* sebanyak 8.6100 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan.

Koefisien *dividend yield* sebesar -4.4800 artinya setiap peningkatan variabel *dividend yield* sebanyak 1 satuan berarti akan menurunkan variabel *volatilitas return* sebanyak -4.4800 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pada tabel 8 untuk variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* menunjukkan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($9.4682 < 1.9811$) atau *probability* lebih kecil dari alpha ($0.0000 < 0.05$) maka hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian diterima. Untuk variabel *dividend yield* secara absolut menunjukkan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($4.8822 > 1.9811$) atau *probability* lebih kecil dari alpha ($0.0000 < 0.05$) maka hipotesis kedua (H_2) diterima. Maka disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *volatilitas return* perusahaan, *dividend yield* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *volatilitas return* perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Volatilitas Return*

Penelitian yang dilakukan terhadap 115 data observasi yang diperoleh dari data perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014 - 2018. Data tersebut diseleksi menggunakan beberapa kriteria yang telah ditetapkan. Dari hasil estimasi dengan menggunakan program *eviews 8* dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* sebagai hipotesis 1 (H_1) bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *volatilitas return* diterima, semakin besar *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka semakin besar juga *volatilitas return*, perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang besar cenderung perubahan return nya juga besar.

Teori *signaling* menyatakan bahwa informasi dividen tunai yang dibagikan memiliki reaksi terhadap harga saham. Peningkatan dividen yang dibayarkan

sebagai signal yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi yang positif (Khurniaji & Raharja, 2013).

Mahmud (2017) mengemukakan bahwa investor pada umumnya adalah *risk averter*, dan pembagian dividen yang relatif stabil mengurangi risiko ketidakpastian pengembalian yang diharapkan oleh investor sehingga investor akan lebih memilih perusahaan yang membayarkan dividennya secara berkala karena berisiko lebih rendah sehingga perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi dan stabil akan lebih dipercaya oleh investor. Hal ini akan menyebabkan perusahaan yang *dividend payout ratio* nya tinggi, harga sahamnya akan cenderung lebih stabil atau kurang volatile (Mahmud, 2017).

Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian Mahmud, (2017) dimana judulnya pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45, dengan hasil *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Rohmawati (2017) juga mendukung temuan ini. Temuannya membuktikan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan.

Pengaruh Dividen Yield Terhadap Volatility Return

Berdasarkan hipotesis 2 (H_2) yang menyatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *volatilitas return* diterima. Semakin besar *dividend yield* perusahaan, maka semakin menurunkan *volatilitas return* yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat *dividend yield* yang besar maka cenderung perubahan return nya lebih kecil.

Berdasarkan *rate of return effect*, perusahaan yang mempunyai proporsi dividen tunai yang kecil akan dinilai sebagai perusahaan yang sedang tumbuh oleh investor, dan cenderung akan dinilai terlalu tinggi dibandingkan potensi aktual dari aset-asetnya dalam menghasilkan laba. Saat prediksi akan laba di masa yang akan datang (masa dimana perusahaan dianggap sedang bertumbuh) meleset terlalu tinggi (*over value*), maka perusahaan itu akan memiliki perubahan harga saham yang lebih sering terjadi karena efek spekulasi, atau dalam kata lain memiliki volatilitas harga saham yang lebih tinggi (Khurniaji & Raharja, 2013).

Investor menggunakan *dividend yield* untuk membuktikan arus kas investasi yang dihasilkan dalam bentuk dividen atau kenaikan nilai aset. Penelitian yang dilakukan oleh Christian & Frecky, (2019) menunjukkan hubungan signifikan negatif antara *dividend yield* dengan harga saham. Hal ini disebabkan kecenderungan investor menyukai perusahaan menyimpan laba untuk perkembangan bisnis sehingga menciptakan nilai tambah untuk investor.

SIMPULAN

Hasil dari penelitian dampak kebijakan dividen terhadap volatilitas return dapat disimpulkan *Dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *volatilitas return* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Artinya, perusahaan yang memiliki tingkat *dividend payout ratio* yang besar maka *volatilitas return* nya juga besar maka **Hipotesis 1 diterima.** *Dividend Yield* (DY) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *volatiltas return* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Artinya, semakin besar *dividend yield* perusahaan, maka semakin menurunkan *volatilitas return* yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki

tingkat *dividend yield* yang besar maka cenderung perubahan return nya lebih kecil, Maka dengan demikian **Hipotesis 2 diterima.**

UCAPAN TERIMA KASIH

Selesainya penulisan ini, karena penulis banyak menerima masukan dan dorongan baik motivasi secara moral atau spiritual. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada: Ibu Aminar Sutra Dewi, SE, M.Si. dan Bapak Maizul Rahmizal, SE, M.Sc selaku ketua dan wakil ketua STIE”KBP” Padang. Ibu Febsri Susanti, SEI, MM. selaku ketua Program Studi Manajemen. Bapak Irdha Yusra SE, M.Sc. sebagai dosen pembimbing dalam penulisan artikel ini. Terima kasih atas kesabaran, kepedulian dan kesempatan yang sudah diberikan, penulis berharap kebaikan bapak bisa dibalas oleh Allah SWT. Seluruh bagian yang sudah banyak menolong penulis yang tidak dapat penulis sampaikan satu persatu.

DAFTAR PUSTAKA

- Angraini, I., & Yusra, I. (2019). Pendekatan data panel terhadap return saham: studi empiris pada perusahaan LQ45. *INA-Rxiv*.
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2017). Analisis Pengaruh Harga Saham Perdana Terhadap Abnormal Return Yang Diterima Investor Studi Pada Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/8z7hx>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2018). Analisis Pengaruh Informasi Prospektus Perusahaan Terhadap Initial Return Saham Pada Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/kt6c4>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/rv4qf>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2019). Analisis Tingkat Pengembalian Dan Risiko Investasi (Studi Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). <https://doi.org/10.31219/osf.io/cfb92>
- rdiansyah, I., & Isbanah, Y. (2017). Analisis Pengaruh Deviden, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1565–1573.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (P. 184). Jakarta: Salembah Empat.
- Christian, N., & Frecky. (2019). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Benefita*, 4(1), 115–136.
- Fernandes, J., Sumiati, S., & Yusra, I. (2019). Faktor-faktor penentu leverage perusahaan: estimasi model regresi data panel. In *The 2nd Annual National Conference for Economics and Economics Education Research*.
- Hadya, R., Begawati, N., & Yusra, I. (2017). Analisis Efektivitas Pengendalian Biaya, Perputaran Modal Kerja, dan Rentabilitas Ekonomi Menggunakan Regresi Data Panel. *Jurnal Pundi*, 01(03), 1–35.
- Jannah, R., & Haridhi, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen , Earning Dampak Kebijakan Deviden...(Yusra, Calendri)
ISSN: 2556 - 2278

- Volatility , Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non-Financing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 133–148.
- Jogiyanto. (2012). Teori Portofolio Dan Analisis Investasi: Edisi Ketujuh, Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta
- Khurniaji, A. W., & Raharja, S. (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*, 2(1996), 1–10.
- Mahmud, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2017. *Ideas Publishing*, 2442–367x.
- Putri, M. E. D. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Manajemen*, 01(1), 1–7.
- Qusibah, V. L., & Yusra, I. (2019). Profitabilitas , dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Leverage Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Pundi*, 03(01), 13–26. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.125>
- Rizqin, M. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen , Bvps , *Earning Volatility* , *Leverage* , Per , Dan Volume Perdagangan (Studi Empiris Pada Perusahaan *Go Public* Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 131–142.
- Rohmawati, I. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan, Dividen Payout Ratio Dan Inflansi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2011-2015. *Pendidikan Dan Ekonomi*, 6(1), 38–45.
- Rowena, J., & Hendra. (2017). *Earnings Volatility* , Kebijakan Dividen , Dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2013 - 2015, 5(2), 231–242.
- Sari, N. N., & Yusra, I. (2018). Analisis Likuiditas, Leverage dan Kebijakan Dividen berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan pada Saham LQ45. *INA-Rxiv*.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Bisnis*. (Suryandari Sofia Yustiyani, Ed.) (Edisi 3). Bandung.
- Theresia, P., & Arilyn, E. J. (2015). Pengaruh Dividen , Ukuran Perusahaan , Hutang Jangka Panjang , *Earning Volatility* , Pertumbuhan Aset , Trading Volume , Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 17(2), 197–204.
- Untari, M. D. A. (2017). Pengaruh Prilaku Follower Investor Pada Volatilitas Saham. *Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 12(1), 44–53.
- Wandri, A., & Dewi, A. S. (2019). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2012-2016). <https://doi.org/10.31219/osf.io/9mbhk>

- Yahdi, R., & Dewi, A. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. <https://doi.org/10.31219/osf.io/m7xcp>.
- Yusra, I., Hadya, R., & Fatmasari, R. (2019). The Effect of Retained Earnings on Dividend Policy from the Perspective of Life Cycle. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 203(Iclick 2018), 216–220.
- Yusra, I., Herman, L. A., & Begawati, N. (2018). Model kebijakan dividen berdasarkan siklus hidup perusahaan : studi empiris di indonesia. *Jurnal Benefita*, 3(2), 263–276.