

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PERTUMBUHAN  
PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA TAHUN 2011-2015**

**Skripsi**

**Oleh**

**Rafiq**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2017**

## ABSTRAK

### ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011 -2015

Oleh

Rafiqa

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dan diperoleh sebesar 12 sampel perusahaan berdasarkan kriteria. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan serta litelatur lainnya. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *dividen payout ratio* sebagai indikator kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan diukur dengan perubahan total aset perusahaan, sedangkan volatilitas harga saham merupakan variabel dependen. Serta dalam penelitian ini juga ditambahkan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian bahwa secara simultan variabel *dividen payout ratio* , pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada tingkat kepercayaan 95%. Nilai *adjusted R Square* menunjukkan nilai sebesar 34% sementara sisanya 66% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Hasil uji parsial *dividen payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Kata Kunci: Kebijakan dividen, pertumbuhan, ukuran dan volatilitas harga saham

## ABSTRACT

### *ANALYSIS THE IMPACT OF DIVIDEND POLICY AND GROWTH ON SHARE PRICE VOLATILITY IN THE MANUFACTURE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2011-2015*

By

Rafiqa

*This study aims to analyze the effect of dividend policy and growth to share price volatility in manufactory companies in the period of 2011 to 2015. The sampling method used was purposive sampling, in which there are 12 companies included based on the criterias. Data obtained from the annual report and other literature. Multiple regression is used as the method of analysis. The independent variable in this study is dividend payout ratio as an indicator of the dividend policy, and growth is measured by the change in the total assets of the company, while the stock price volatility is a dependent variable. As well as in the study also added control variables are firm size.*

*Based on the result that dividend payout ratio, growth and size simultaneously have significant effect to the stock price volatility at 95% confidence level. A value of adjusted R Square showed 34% while the remaining 66% is influenced by other variables that are not included in this research model. Partial results showed dividend payout ratio has insignificantly effect to the stock price volatility. Growth and size have significantly effect to the stock price volatility.*

*Keywords : Dividend policy, growth, size and share price volatility.*

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PERTUMBUHAN  
PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA TAHUN 2011-2015**

**Oleh**

**Rafiqa**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar  
SARJANA EKONOMI**

**Pada**

**Jurusan Manajemen Keuangan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2017**

Judul Skripsi

**: ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN  
DIVIDEN DAN PERTUMBUHAN  
PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS  
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN  
2011-2015**

Nama Mahasiswa

**: Rafiq**

Nomor Pokok Mahasiswa

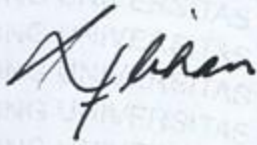
**: 1311011119**

Jurusan

**: Manajemen**

Fakultas

**: Ekonomi dan Bisnis**



**Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.**  
NIP 19590906 198603 1 003



**Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**  
NIP 19740501 200801 1 007

**2. Ketua Jurusan Manajemen**



**Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.**  
NIP 19620822 198703 2 002

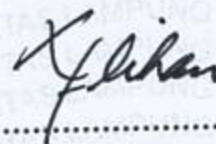


## MENGESAHKAN

### 1. Tim Penguji

Ketua

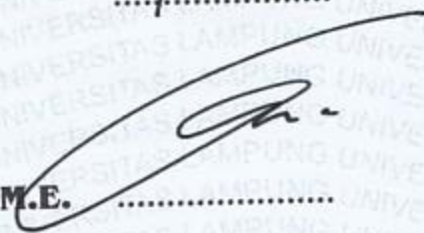
: **Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



.....

Sekretaris

: **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**



.....

Penguji Utama

: **Hidayah Wiweko, S.E., M.Si.**



.....

### 2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**

NIP. 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **24 Mei 2017**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Rafiqa  
Nomor Pokok Mahasiswa : 1311011119  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : Manajemen  
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil penelitian/skripsi serta sumber informasi/ data adalah benar merupakan hasil pekerjaan sendiri. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari penulis lain telah disebutkan dalam daftar pustaka dibagian akhir skripsi ini.
2. Menyerahkan hasil penelitian saya dalam bentuk hard copy dan soft copy skripsi untuk dipublikasikan kepada jurusan manajemen fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 25 Mei 2017



Rafiqa

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis di lahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 25 November 1995, sebagai anak kelima dari lima bersaudara, dari pasangan Bapak Achmad Balia dan Ibu Aida Arsjad.

Pendidikan yang telah ditempuh penulis adalah Pendidikan Taman Kanak-Kanak (TK) Al-Azhar 2 (2000-2001), SD Al-Azhar 1 Bandar Lampung (2001-2007), SMP Negeri 2 Bandar Lampung (2007-2010), dan SMA Negeri 9 Bandar Lampung (2010-2013).

Pada tahun 2013 penulis terdaftar sebagai mahasiswi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2016 selama 60 hari di Desa Kacapura, Kecamatan Semaka, Kabupaten Tanggamus.



## **PERSEMBAHAN**

Dengan kerendahan hati dan kasih sayang ku persembahkan karya ini  
untuk kedua orangtuaku

**“Achmad Balia dan Aida Arsjad ”**

Yang telah memberikan kasih sayangnya kepadaku, semangat ditiap  
saatnya dan telah menyekolahkanku, sehingga aku bisa sekolah sampai di  
perguruan tinggi ini, dengan kesabarannya merawatku hingga seperti  
sekarang ini, terima kasih atas segala perhatian, kasih sayang dan doanya.

Karya ini juga kupersembahkan untuk kakak-kakakku tersayang

Untuk sahabat dan teman-temanku

Serta Almamaterku tercinta.

## **MOTTO**

Jika sesuatu telah ditakdirkan untukmu, sampai kapanpun tidak akan pernah menjadi milik orang lain. Dan jika sesuatu tidak ditakdirkan untukmu, sekeras apapun kau berusaha dan berdoa, hal itu tidak akan pernah menjadi milikmu.

( al- Hadits )

Man Yazra' Yahshud

Siapa yang menanam, maka akan menuai yang ditanam

( Ahmad Fuadi )

## SANWACANA

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena berkat rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi dengan judul “*Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015*” adalah salah satu syarat menyelesaikan studi Strata Satu Ilmu Ekonomi di Universitas Lampung.

Proses pembelajaran yang penulis alami selama ini memberikan kesan dan makna mendalam bahwa ilmu dan pengetahuan yang dimiliki penulis masih sangat terbatas. Bimbingan, keteladanan, dan bantuan dari berbagai pihak yang diperoleh mempermudah proses pembelajaran tersebut. Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Orang tua tersayang, Ibu ku Aida Arsjad dan Ayah ku Achmad Balia, yang tidak hentinya selalu mendoakan ku, memberikan semangat, motivasi, dan nasihat. Serta kepada kakak-kakak ku Rasyidah, Nurlaili, Halimah, dan Fitri Maulidah yang selalu memberi semangat disetiap saat.
2. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

3. Ibu Dr. R. R. Erlina, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Yuningsih, S.E., M.M., Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si., selaku Pembimbing Utama yang telah memberikan pengarahan, kritik, saran, dan pembelajaran serta senantiasa membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E., selaku Pembimbing II dan Pembimbing Akademik. Terima kasih atas kesediaan, dan kesabarannya dalam memberikan bimbingan akademik maupun bimbingan skripsi, saran, dan kritik dalam proses penyelesaian skripsi.
7. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si., selaku Penguji Utama dalam ujian skripsi yang telah memberikan masukan dan saran untuk memperbaiki penelitian ini dengan benar, sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
8. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
9. Sahabat-sahabatku Fidoh, Shara, Rianti, Rifka, Shella, Alifah, Leo, Ridho, Nita, Fela, Yogi, Mutiara, Akbar, Ega, Zekha, Alfi, Rani, Yussy, dan Ning, manajemen ganjil, teman kkn dan teman-teman lain yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu atas semua bantuan yang selalu diberikan, nasehat yang diberikan kepada Penulis, dan saling memotivasi untuk terus maju menjadi lebih baik. Semoga pertemanan ini akan selalu terjalin sampai kita mencapai kesuksesan dan akhir kelak.

Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kasih sayang dan perlindungannya kepada kita semua. Akhir kata, penulis memohon maaf jika terdapat kekurangan dalam skripsi ini. Semoga bermanfaat.

Bandar Lampung, 9 Mei 2017

Penulis,

**Rafiq**



## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>COVER</b>	
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>ii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>iii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>I. PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian .....	6
D. Manfaat Penelitian.....	7
<b>II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS</b>	
A. <i>Signalling Theory</i> .....	8
B. Kebijakan Dividen .....	9
1. Bentuk Pembagian Dividen .....	11
2. Alternatif Kebijakan Dividen .....	12
C. Saham .....	14
1. Jenis Saham .....	14
2. Nilai Saham .....	15
3. Volatilitas Harga Saham .....	16
D. Penelitian Terdahulu.....	18
E. Kerangka Pikir .....	19
F. Hipotesis.....	22
1. Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham .....	22
2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham .....	23
<b>III. METODE PENELITIAN</b>	
A. Jenis dan Sumber Data .....	25
B. Teknik Pengumpulan Data .....	26
1. Penelitian Pustaka.....	26
2. Dokumentasi .....	26

C. Populasi dan Sampel.....	26
1. Populasi .....	26
2. Sampel .....	27
D. Alat Analisis .....	28
E. Definisi Operasional Variabel.....	29
1. Variabel Terikat .....	29
2. Variabel Bebas.....	30
2.1 <i>Dividen Payout Ratio</i> .....	31
2.2 Pertumbuhan Perusahaan .....	31
3. Variabel Kontrol .....	32
F. Metode Analisis Data.....	33
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	33
2. Uji Asumsi Klasik .....	33
2.1 Uji Normalitas .....	33
2.2 Uji Multikolinearitas .....	34
2.3 Uji Heterokedastisitas .....	34
2.4 Uji Autokorelasi .....	35
G. Pengujian Hipotesis .....	36
1. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	36
2. Uji Pengaruh Simultan ( <i>F test</i> ) .....	37
3. Uji Parsial ( <i>t test</i> ).....	38

#### **IV. PEMBAHASAN**

A. Analisis Kebijakan Dividen.....	39
B. Analisis Pertumbuhan Perusahaan.....	43
C. Analisis Ukuran Perusahaan .....	46
D. Analisis Volatilitas Harga Saham.....	48
E. Hasil Uji Asumsi Klasik .....	51
1. Uji Normalitas .....	51
2. Uji Multikolonieritas .....	52
3. Uji Heteroskedasitas .....	53
4. Uji Autokorelasi.....	54
F. Pengujian Hipotesis.....	55
1. Hasil Uji Simultan (Uji F) .....	56
2. Koefisien Determinasi( $R^2$ ) .....	56

3. Hasil Uji Parsial (Uji T).....	57
G. Pembahasan .....	58
1. Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham .....	58
2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham .....	60
3. Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Volatilitas Harga Saham.....	61

## **V.SIMPULAN DAN SARAN**

A. Simpulan.....	63
B. Saran .....	64

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	18
3.1 Penarikan Sampel.....	27
3.2 Daftar Sampel.....	28
3.3 Tabel Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi.....	36
4.1 Dividend Payout Ratio (DPR) Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2015 (Dalam Persen).....	40
4.2 Pertumbuhan Aset Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2015 (Dalam Persen).....	45
4.3 <i>Size</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2015 (Dalam Jutaan Rupiah).....	46
4.4 Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2015.....	49
4.5 Hasil Uji Normalitas .....	52
4.6 Hasil Uji Multikolonieritas Correlation .....	53
4.7 Hasil Uji Heteroskedasitas .....	53
4.8 Durbin Watson Test .....	54
4.9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Volatilitas Harga Saham, DPR, Growth dan Size .....	55

**DAFTAR GAMBAR**

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
2.1 Kerangka pemikiran penelitian .....	21
4.1 Daerah Penentuan Autokorelasi dengan Uji Durbin Watson.....	55



**DAFTAR LAMPIRAN**

<b>Lampiran</b>	<b>Halaman</b>
1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur .....	L.1
2. Daftar Perusahaan Manufaktur yang Tidak Membagikan Dividen Selama 5 Tahun Berturut-turut.....	L.2
3. Daftar Perusahaan Manufaktur yang Tidak Aktif.....	L.5
4. Daftar Perusahaan Manufaktur yang Melakukan <i>Stock Split</i> .....	L.6
5. Hasil Statistika Deskriptif .....	L.7
6. Uji Normalitas .....	L.8
7. Uji Multikoleniaritas .....	L.11
8. Uji Heterokedastisitas .....	L.12
9. Uji Autokorelasi .....	L.13
10. Hasil Regresi Linier Berganda .....	L.14
11. Hasil Perhitungan Variabel Dependen dan Variabel Independen .....	L.15

## I. PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Investasi menjadi salah satu penopang perkembangan perekonomian. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2010). Di Indonesia aktivitas investasi dapat dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

Ada berbagai macam bentuk investasi berupa obligasi, saham, reksadana, dan investasi derivatif lainnya. Salah satu bentuk investasi di pasar modal yang paling banyak dipilih oleh para investor yaitu investasi saham. Saham merupakan *instrument* investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Keuntungan yang diharapkan dari investasi saham, yaitu *capital gain* dan pembagian dividen. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga jual dengan harga beli (harga jual lebih tinggi dari harga beli), sedangkan dividen merupakan keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang bersumber dari kemampuan emiten mencetak laba bersih dari operasinya (Hadi, 2013).

Salah satu investasi saham yang dapat dipilih yaitu investasi saham pada perusahaan manufaktur. Industri yang termasuk dalam perusahaan manufaktur terdiri dari industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi. Investasi saham manufaktur menjadi salah satu yang paling banyak diminati selama september 2016 (economy.okezone.com). Investasi pada perusahaan manufaktur dipilih dikarenakan perkembangan perusahaan sudah mulai stabil yang sebelumnya pertumbuhan sektor manufaktur di Indonesia melemah dan daya saing di kawasan Asia menurun disebabkan krisis keuangan Asia.

Survei yang dilakukan oleh UNCTAD (*The United Nations Conference on Trade and Development*) menunjukkan hasil bahwa minat investasi pada perusahaan manufaktur akan meningkat tinggi pada tahun 2017 sekitar 57% dibandingkan dengan sektor primer (20%) dan sektor jasa (51%) (bisnis.tempo.co). Investasi manufaktur menjadi salah satu penggerak lajunya pertumbuhan investasi di Indonesia. Meningkatnya laju pertumbuhan investasi di sektor manufaktur dikarenakan permintaan domestik yang meningkat, terutama untuk logam, makanan, bahan kimia, dan suku cadang otomotif yang sebelumnya mengalami penurunan.

Investasi saham merupakan investasi yang tergolong berisiko tinggi, karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik yang bersumber dari internal perusahaan ataupun dari kebijakan pemerintah. Oleh karena itu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi akan selalu memperhatikan faktor-faktor fundamental seperti kinerja perusahaan maupun

faktor-faktor teknikal seperti mengamati perubahan harga yang dapat mengakibatkan kerugian bagi para investor.

Kinerja perusahaan dapat dilihat dari sisi pertumbuhan perusahaan. Apabila pertumbuhan perusahaan semakin meningkat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik karena terjadi peningkatan terhadap aset. Pertumbuhan perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan.

Investor dalam berinvestasi juga akan selalu memperhatikan semua faktor-faktor yang dapat mempengaruhi seberapa besar dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para investor. Besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan ditetapkan berdasarkan kebijakan dividen yang dipilih oleh perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai besaran dividen, bentuk dividen yang dibagikan dan kapan dividen tersebut akan dibagikan. Menurut Ananda dan Mahdy (2015) mendefinisikan kebijakan dividen merupakan satu dari sekian banyak faktor internal yang turut mempengaruhi perkembangan harga saham. Hal ini dapat dilihat dari indikator kebijakan dividen, yaitu rasio pembayaran dividen atau sering disebut *dividen payout ratio*.

Kebijakan dividen sangat penting karena akan mempengaruhi motivasi investor untuk berinvestasi ke dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh setiap perusahaan berbeda-beda tergantung pada struktur modal, arus kas dan likuiditas perusahaan. Kebijakan dividen yang menghasilkan tingkat

dividen yang semakin bertambah dari tahun ke tahun akan meningkatkan motivasi bagi para investor dan secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba perusahaan semakin meningkat.

Kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan juga menjadi salah satu faktor utama bahwa investor akan fokus pada saat menentukan strategi investasi mereka. Investor yang memiliki informasi tentang kebijakan dividen, serta rasio keuangan lainnya dapat menganalisis keuangan perusahaan dengan lebih baik dan lebih akurat (Hooi *et al*, 2015).

Informasi mengenai besaran dividen, bentuk, waktu pembagian dividen, serta pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi reaksi investor ataupun calon investor untuk menjual, membeli, atau menahan saham yang dimiliki. Hal tersebut akan berpengaruh pada harga saham perusahaan karena investor memiliki informasi yang terbatas membuat investor sensitif mengenai informasi yang berada dipasar.

Apabila informasi yang diberikan kepada para investor jelas maka akan menghasilkan reaksi yang positif yaitu seperti membeli saham sehingga berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Begitu pun sebaliknya, apabila informasi yang diberikan perusahaan sangat terbatas maka investor akan beraksi negatif yaitu menjual sahamnya sehingga harga saham akan menurun. Maka dari itu informasi mengenai dividen dan pertumbuhan perusahaan dipercaya menjadi salah satu informasi yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham.



Menurut Sadiq (2013) volatilitas harga saham adalah naik dan turunnya harga saham selama periode waktu. Harga saham secara teknikal akan berfluktuasi sesuai dengan permintaan dan penawaran saham. Permintaan dan penawaran harga saham ini yang menyebabkan terjadinya volatilitas harga saham. Menurut Lashgari dan Ahmadi (2014) volatilitas saham disisi lain menjadi risiko sistemik yang dihadapi oleh investor yang memiliki investasi saham biasa. Volatilitas saham juga menunjukkan nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen dan volatilitas harga saham telah dilakukan di berbagai negara, namun penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Beberapa peneliti sebelumnya yang telah melakukan penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham, diantaranya Hooi *et al* (2015), Lasghari dan Ahmadi (2014), Anastasia dan Firmanti (2014), Kenyuru *et al* (2013), dan Nazir *et al* (2011).

Pada penelitian Hooi *et al* (2015), Lasghari dan Ahmadi (2014), serta Nazir *et al* (2011) menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ketika *dividen payout ratio* meningkat, volatilitas harga saham akan menurun. Akan tetapi pada Kenyuru *et al* (2013) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu pada penelitian ini *dividen payout ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian mengenai hubungan pertumbuhan dengan volatilitas harga saham juga menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan mengacu pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya di berbagai negara seperti di Kuala

Lumpur , Kenya, Pakistan, dan Tehran, maka penulis merasa tertarik untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Berdasarkan penjelasan di atas, maka pada penelitian ini penulis memberi judul **Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2011-2015.**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya. Maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015?

## **C. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015.

2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang dapat diperoleh dengan dilaksanakannya penelitian ini adalah :

1. Bagi Perusahaan

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi perusahaan dalam memutuskan dan melaksanakan kebijakan dividen dimasa yang akan datang.

2. Bagi Investor

Hasil temuan ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor sebelum menanamkan modalnya di perusahaan sektor industri manufaktur.

3. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan menjadi referensi dalam mengembangkan penelitian selanjutnya dalam bidang manajemen keuangan.

## II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

### A. *Signalling Theory*

Ross (1977) berpendapat bahwa manajer sebagai orang dalam yang mempunyai informasi yang lengkap tentang arus kas perusahaan, akan memilih untuk menciptakan isyarat yang jelas mengenai masa depan perusahaan apabila mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya. Ross membuktikan bahwa kenaikan pada dividen yang dibayarkan dapat menimbulkan isyarat yang jelas kepada pasar bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan.

Menurut model *signaling* dividen merupakan sesuatu yang memberatkan bagi perusahaan yang membayarnya karena perusahaan harus selalu menyediakan sejumlah kas dalam jumlah yang relatif permanen untuk membayar dividen dimasa yang akan datang. Perusahaan yang kinerjanya buruk tidak akan meniru dengan membayar dividen dalam jumlah besar karena perusahaan tidak memiliki kas yang cukup atau jika perusahaan tetap membayar dividen maka dana untuk pengembangan investasi menjadi tidak ada dan ini memperburuk kinerja perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan *separating equilibrium*, perusahaan bagus akan memberikan sinyal dan harga sahamnya meningkat. Sedangkan perusahaan yang memiliki kinerja buruk tidak akan memberikan sinyal (Arifin, 2007).

Selanjutnya *dividend signalling theory* dikembangkan oleh Bhattacharya (1979) yaitu model yang dapat digunakan untuk menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan menggunakan dividen untuk memberikan isyarat walaupun menanggung kerugian saat melaksanakannya. Bagi perusahaan yang prospeknya bagus dapat mengganti biaya ini (pembayaran dividen) melalui pengeluaran saham secara bertahap dengan harga yang semakin meningkat. Tetapi bagi perusahaan yang kurang sukses tidak dapat melakukan hal yang sama. Dengan demikian, memberikan isyarat melalui dividen memberikan hasil yang positif.

Model *signaling* juga konsisten dengan observasi bahwa pasar merespon dengan harga yang meningkatkan signifikan pada saat ada inisiasi dan peningkatan dividen serta menurun dalam jumlah besar saat ada pemotongan dividen (Arifin, 2007).

## **B. Kebijakan Dividen**

Perusahaan akan dihadapkan oleh pilihan membagikan dividen atau menahan dividen untuk digunakan sebagai modal mengembangkan perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan dividen maka perusahaan akan melakukan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai seberapa besar dividen yang harus dibagikan, dalam bentuk apa dividen itu dibagikan dan berapa kali dividen tersebut akan dibayarkan dalam satu tahun.

Kebijakan dividen dapat berdampak langsung maupun tidak langsung. Kebijakan dividen berdampak langsung kepada nilai perusahaan. Mekanisme kebijakan dividen berdampak langsung kepada nilai perusahaan melalui besaran dividen yang dibayarkan. Apabila besaran dividen yang dibayarkan meningkat akan tetapi laba perusahaan tersebut tetap maka nilai perusahaan yang berupa nilai intrinsik perusahaan akan mengalami penurunan. Maka dari itu apabila perusahaan melakukan kebijakan dividen untuk meningkatkan besaran dividen yang dibayarkan seharusnya diikuti dengan peningkatan laba perusahaan. Sehingga apabila perusahaan akan diakuisisi oleh perusahaan lain membuat nilai intrinsik perusahaan juga akan meningkat. Akan tetapi nilai intrinsik perusahaan juga dapat meningkat apabila besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor tetap tetapi laba perusahaan mengalami peningkatan.

Sedangkan kebijakan dividen berdampak tidak langsung yang digunakan sebagai sinyal oleh manajer untuk menginformasikan investor mengenai perusahaan. Sinyal tersebut yang berpengaruh terhadap harga saham di pasar *spot*.

Hal tersebut berkaitan dengan teori *signaling* yang dikemukakan oleh Ross (1977) bahwa manajer sebagai orang dalam yang mempunyai informasi yang lengkap tentang arus kas perusahaan, akan memilih untuk menciptakan sinyal yang jelas mengenai masa depan perusahaan agar para investor mengartikan hal tersebut secara positif. Ross membuktikan bahwa kenaikan pada dividen yang dibayarkan dapat menimbulkan sinyal yang jelas kepada pasar bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan.

Sinyal tersebut dapat ditafsirkan secara positif ataupun negatif. Hal tersebut terjadi karena ada asumsi bahwa ketidak sempurna informasi yang dimiliki oleh investor, membuat investor sensitif terhadap informasi yang diumumkan oleh perusahaan dan akan membuat evaluasi terhadap prospek perusahaan masa depan berdasarkan pembagian dividen (Hooi *et al* , 2015).

Sebagai contoh sebuah perusahaan yang memiliki laba yang besar akan tetapi perusahaan tersebut membagikan dividen dalam bentuk dividen saham. Maka investor dapat mengartikan hal tersebut sebagai sinyal yang bersifat negatif, investor beranggapan bahwa perusahaan tidak memiliki kas yang cukup untuk membagikan dividen, maka investor akan lebih memilih menjual sahamnya sehingga harga saham dapat menurun. Investor dapat mengartikan hal tersebut secara positif apabila perusahaan terlebih dahulu menjelaskan secara rinci mengenai rencana perusahaan akan melakukan ekspansi maka investor akan merespon positif dan membeli saham yang mengakibatkan harga saham meningkat.

### **1. Bentuk pembagian dividen**

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan

dividen (www.idx.co.id). Dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, antara lain (Fakhrudin, 2008) :

**1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)**

Dividen yang dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai) dalam jumlah tertentu untuk setiap lembar saham.

**2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)**

Dividen yang dibagi bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut. Dengan adanya pembagian dividen saham maka saham yang dimiliki oleh pemegang saham bertambah jumlahnya.

**3. *Property Dividend***

Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.

**4. *Liquidating Dividend***

Dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

**2. Alternatif kebijakan dividen**

Keputusan dividen harus memperhatikan posisi keuangan dan kegiatan perusahaan pada saat pembagian dividen. Ada beberapa alternatif yang di jelaskan oleh Halim dan Sarwoko (1995), yaitu :

**1. Dividen Tetap Setiap Periode**

Keputusan dividen yang paling banyak dipilih perusahaan yaitu menetapkan jumlah dividen yang berjumlah sama setiap periodenya. Hal



ini memenuhi harapan dari para pemegang saham sehingga tidak mengakibatkan perubahan harga saham dipasar. Akan tetapi hal ini akan memperlambat perusahaan apabila terjadi penurunan laba dalam perusahaan.

## **2. Dividen Tetap pada Tingkat yang Lebih Rendah**

Suatu keputusan untuk mengurangi pembagian dividen karena mempertimbangkan suatu kesempatan investasi yang mendatangkan keuntungan yang tinggi hal ini mengurangi pembagaian dividen bagi pemegang saham. Hal ini akan mempengaruhi harga saham tersebut.

## **3. Dividen Tetap pada Tingkat yang Lebih Tinggi**

Suatu keputusan untuk menaikkan dividen yang telah diumumkan secara teratur oleh perusahaan. Hal ini dapat dilakukan apabila perusahaan memiliki laba yang meningkat dan stabil serta perusahaan tidak memerlukan dana tersebut. Pengumuman dividen akan secara menguntungkan mempengaruhi harga saham biasa.

## **4. Dividen yang Berfluktuasi Sesuai dengan Pendapatan**

Kebijakan yang kurang disukai para investor yaitu tingkat dividen yang berfluktasi sesuai dengan pendapatan. Dalam hal ini perusahaan dapat dengan leluasa menggunakan laba ditahan untuk kepentingan perusahaan. Ketidakpastian pembayaran dividen mempengaruhi harga saham biasa relatif rendah .

## **5. Dividen Rendah yang Teratur Ditambah Ekstra Dividen**

Kebijakan ini tepat bagi perusahaan yang memiliki pendapatan siklis dan pertumbuhan yang terbatas. Pada suatu tahun perusahaan memberikan

ekstra dividen, apabila memiliki kelebihan dana yang tersedia.

## **6. Menghapus Dividen Sama Sekali**

Kebijakan ini menjadi keputusan perusahaan yang sangat terpaksa dikarenakan posisi keuangan perusahaan yang sulit. Hal ini akan sangat berdampak bagi pemegang saham sehingga dapat mengakibatkan harga saham yang rendah.

## **C. Saham**

Saham adalah surat berharga sebagai tanda seseorang atau badan usaha menyertakan modalnya pada suatu perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya pada saat RUPS, termasuk hak klaim atas aset perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi, jika terjadi likuidasi. Menurut Bursa Efek Indonesia saham merupakan salah satu *instrument* yang paling populer dan paling banyak dipilih oleh investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

### **1. Jenis saham**

Hak pemegang saham dibedakan dari jenis saham. Jenis saham dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen. Perbedaan dari kedua jenis saham ini antara lain sebagai berikut :

#### **1. Saham Biasa (*Common Stock*)**

Menurut Samsul (2006), saham biasa adalah jenis saham yang akan menerima laba bagian saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan

bangkrut, maka pemegang saham biasa yang mengalami kerugian terlebih dahulu. Perhitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa. Hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS.

## **2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)**

Saham preferen merupakan jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak laba kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali.

## **2. Nilai saham**

Menurut Halim dan Sarwoko (1995), nilai suatu surat berharga dapat didefinisikan sebagai harga atau nilai dari surat berharga baik dalam pengertian uang atau surat-surat berharga pada waktu tertentu. Ada empat konsep utama tentang nilai saham, sebagai berikut:

### **1. Nilai Berjalan (*Going Concern Value*)**

Nilai suatu surat berharga dari suatu perusahaan yang beroperasi dan menguntungkan untuk waktu yang tak tertentu. Nilai perusahaan itu akan diperlihatkan melalui laba, dividen dan pertumbuhan yang diharapkan untuk waktu mendatang.

### **2. Nilai Likuidasi (*Liquidation Value*)**

Apabila suatu perusahaan ingin meninggalkan kegiatan bisnis, maka nilai

bersih dari aktiva-aktivananya merupakan nilai likuidasi.

### **3. Nilai Pasar (*Market Value*)**

Jika saham suatu perusahaan diperdagangkan di pasar sekuritas, maka harga dari saham itu mencerminkan persepsi pasar terhadap perusahaan itu. Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung.

### **4. Nilai Buku (*Book Value*)**

Nilai yang ditentukan dengan menggunakan teknik akuntansi yang telah terstandar dan dihitung dari laporan keuangan, khususnya neraca.

### **3. Volatilitas harga saham**

Volatilitas harga saham adalah naik dan turunnya harga saham selama periode waktu. Volatilitas harga saham digunakan untuk menghitung risiko dari instrumen keuangan pada suatu periode waktu umum secara tahunan. Menurut Schwert dan Smith (1992) dalam skripsi Hugida (2011) terdapat lima jenis volatilitas dalam pasar keuangan, yaitu *future volatility*, *historical volatility*, *forecast volatility*, *implied volatility*, dan *seasonal volatility*.

#### **1. *Future Volatility***

*Future volatility* adalah apa yang hendak diketahui oleh para pemain dalam pasar keuangan (*trader*). Volatilitas yang paling baik adalah yang mampu menggambarkan penyebaran harga di masa yang akan datang untuk suatu *underlying contract*.

## **2. Historical Volatility**

*Historical volatility* dilakukan dengan membuat suatu permodelan dengan teori *pricing* berdasarkan data masa lalu untuk dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang. Terdapat bermacam-macam pilihan dalam menghitung *historical volatility*, namun sebagian besar metode bergantung pada pemilihan dua parameter, yaitu periode historis dimana volatilitas akan dihitung, dan interval waktu antara perubahan harga. Interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya.

## **3. Forecast Volatility**

Seperti halnya terdapat jasa yang berusaha meramalkan pergerakan arah masa depan harga suatu kontrak demikian juga terdapat jasa yang berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak. Peramalan bisa jadi untuk suatu periode, tetapi biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa option dari *underlying contract*.

## **4. Implied Volatility**

Umumnya *future*, *historical*, dan *forecast volatility* berhubungan dengan *underlying contract*. *Implied volatility* merupakan volatilitas yang harus di masukkan ke dalam model teoritis *pricing* untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga *option* di pasar.

## **5. Seasonal Volatility**

Komoditas pertanian tertentu seperti jagung, kacang, kedelai, dan gandum sangat sensitif terhadap faktor-faktor volatilitas yang muncul dari kondisi

cuaca musim yang jelek. Oleh karena itu berdasarkan faktor-faktor tersebut harus ditetapkan volatilitas yang tinggi pada masa-masa tersebut.

#### D. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen dan volatilitas harga saham disajikan dalam Tabel 2.1 berikut :

**TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU**

No	Penulis	Variabel	Metode	Hasil
1.	Hooi <i>et al</i> (2015)	-Variabel independent <i>Dividend Yield</i> <i>Dividend Payout Ratio</i> - Variabel kontrol <i>Size</i> <i>Earning Volatility</i> <i>Debt</i> <i>Growth</i>	Regresi Multivariabel	- <i>Dividend yield</i> , <i>dividend payout ratio</i> dan <i>firm size</i> berhubungan negatif signifikan <i>share price volatility</i> . - <i>Earning volatilitas</i> dan <i>long term debt</i> berhubungan positif signifikan dengan volatilitas harga saham. - <i>Growth</i> berhubungan positif tidak signifikan dengan volatilitas harga saham.
2.	Lasghari dan Ahmadi (2014)	-Variabel independent <i>Dividend Payout Ratio</i> -Variabel kontrol <i>Earning volatility</i> <i>Leverage</i> <i>Size</i> <i>Growth</i>	Regeresi Multivariabel	- <i>Dividend payout ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. -variabel kontrol seperti <i>Leverage</i> dan <i>company size</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. <i>Earning volatility</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Lanjutan tabel 2.1

				<i>Asset growth rate</i> berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.
3	Surbakti dan Kusumastuti (2013)	-Variabel independent <i>Dividend Yield</i> <i>Dividend Payout Ratio</i> - Variabel kontrol <i>Size</i> <i>Earning volatility</i> <i>Debt</i> <i>Growth</i>	Analisis regresi berganda	- <i>Dividend yield</i> <i>Dividend payout</i> , <i>firm size</i> , <i>earning volatility</i> , <i>debt</i> dan <i>growth</i> memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.
4.	Kenyoru <i>et al</i> (2013)	Variabel independent $X_1 = \text{Dividend payout ratio}$ $X_2 = \text{Dividend yield}$	Regresi Multipel	- <i>Dividend yield</i> berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham - <i>Dividend payout ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.
5	Nazir <i>et al</i> (2011)	- Variabel Independent $DY = \text{dividend yield}$ $DPR = \text{dividend payout ratio}$ - Variabel kontrol <i>Earning volatility</i> <i>Growth</i> <i>Size</i> <i>Leverage</i>	Analisis regresi cross section	- <i>Dividend yield</i> dan <i>size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. - <i>Dividend payout</i> , <i>asset growth</i> , dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. - <i>Earnings volatility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

### E. Kerangka Pemikiran

Kebijakan dividen dapat berdampak langsung dan tidak langsung. Kebijakan dividen berdampak langsung kepada nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berdampak tidak langsung digunakan sebagai sinyal yang diberikan

manajer kepada para investor yang dapat ditafsirkan secara positif dan negatif berdampak kepada harga saham di pasar *spot*.

Hal tersebut berkaitan dengan teori *signalling* mengenai sinyal yang diberikan oleh manajer kepada investor melalui kebijakan dividen. Manajer memberikan sinyal kepada investor dikarenakan manajer memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai perusahaan.

Apabila sinyal yang diberikan mengenai kebijakan dividen secara rinci diberikan maka investor akan merespon positif berupa membeli saham yang berakibat pada meningkatnya harga saham. Akan tetapi apabila sinyal yang diberikan tidak memuat informasi keseluruhan maka investor dapat mengartikan negatif dan akan lebih memilih menjual saham yang telah dimilikinya sehingga akan mempengaruhi penurunan pada harga saham. Secara tidak langsung kebijakan dividen yang dipilih oleh perusahaan dapat mempengaruhi fluktuasi pada harga saham.

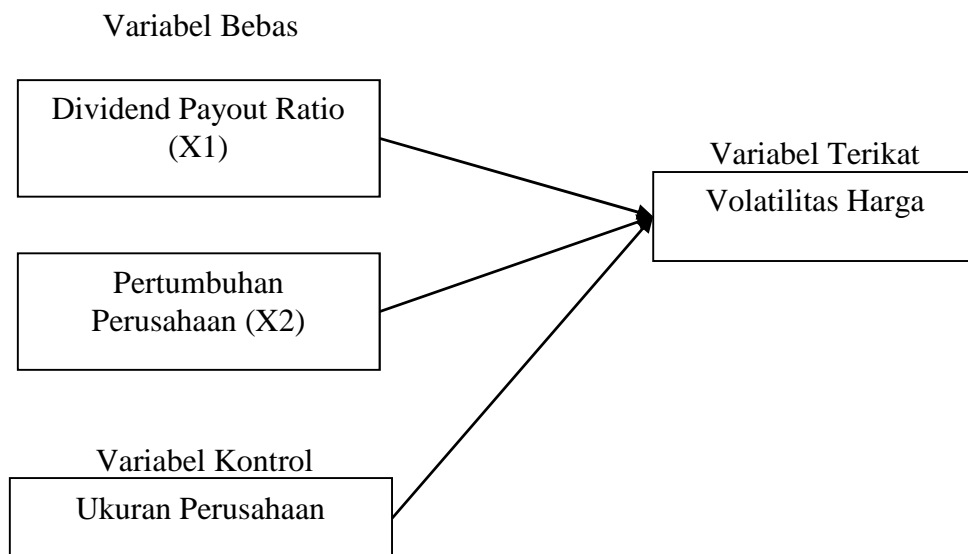
Kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu faktor internal perusahaan yang dapat membuat investor memilih keputusan untuk berinvestasi. Karena kebijakan dividen sebagai gambaran seberapa besar hasil yang didapat oleh seorang investor dan pertumbuhan perusahaan menggambarkan seberapa baik perusahaan dalam mengelola asetnya.

Semakin baik perusahaan menginformasikan mengenai kebijakan dividen yang dibagikan dan pertumbuhan aset perusahaan maka kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin baik. Para investor lebih memilih perusahaan yang



stabil dalam membagikan dividen serta selalu mengalami kenaikan dalam asetnya.

Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *dividend payout ratio* sebagai kebijakan dividen serta pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan.



**GAMBAR 2.1 KERANGKA PEMIKIRAN**

Variabel kontrol berguna untuk mengendalikan variabel bebas. Variabel kontrol ditambahkan sehingga hubungan variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti (Sugiyono, 2012).

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham adalah naik turunnya harga saham selama periode waktu tertentu. Volatilitas harga saham yang tinggi dapat diartikan bahwa saham tersebut memiliki risiko yang tinggi. Hal ini dapat diartikan bagi investor yang beranggapan pada prinsip *high risk high return* akan memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki volatilitas harga saham yang tinggi untuk memperoleh

keuntungan yang tinggi pula. Salah satu faktor yang dianggap mempengaruhi volatilitas harga saham adalah kinerja laporan keuangan maupun kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan.

## **F. Hipotesis**

Penelitian ini terdapat dua hipotesis, yaitu : *dividend payout ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

### **1. Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham**

Harga saham dalam pasar akan merespon informasi yang relevan. Salah satu informasi yang relevan dengan harga saham yaitu mengenai kebijakan dividen. Informasi mengenai besaran laba yang dibagikan oleh perusahaan dapat dilihat melalui *dividend payout ratio*. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham maka akan mencerminkan angka yang baik dalam *dividend payout ratio*.

*Dividend payout ratio* menggambarkan prospek perusahaan bagi para investor. Informasi mengenai *dividend payout ratio* yang nantinya akan menyebabkan pergerakan harga saham perusahaan.

*Dividend payout ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham dijelaskan dalam penelitian Anastasia dan Firnanti (2015), Hooi *et al* (2015), dan Lasghari dan Ahmadi (2014). Apabila *dividend payout ratio* perusahaan memiliki nilai yang tinggi maka volatilitas harga saham akan

memiliki nilai yang rendah, begitupun sebaliknya. Hipotesis yang diajukan adalah :

H1 : *Dividend payout ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015.

## **2. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap volatilitas harga saham**

Pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan total aset, yang dapat memberikan informasi bagi para pelaku pasar modal bahwa perusahaan dapat mengelola aktivitas bisnisnya dengan baik dan informasi ini yang akan mempengaruhi sikap investor yang terlihat dari perubahan harga saham perusahaan.

Tingkat pertumbuhan perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan membutuhkan pendanaan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Sehingga semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan.

Penelitian terdahulu mengenai pertumbuhan perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Pada penelitian Hooi *et al* (2015) menunjukkan hasil pertumbuhan aset perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Akan tetapi pada penelitian Lasghari dan Ahmadi (2014) menunjukkan hasil pertumbuhan aset perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Apabila

pertumbuhan aset meningkat maka volatilitas harga saham juga akan meningkat. Hipotesis yang diajukan :

H2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015.

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Sumber Data**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif merupakan suatu metode dalam meneliti status, kelompok manusia, suatu kondisi, maupun peristiwa pada masa sekarang untuk memberikan makna mengenai masalah yang diteliti.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder. Data sekunder adalah informasi yang dikumpulkan oleh orang lain selain peneliti yang telah diolah menjadi data untuk keperluan analisis. Data sekunder dapat berasal dari internal atau eksternal perusahaan, dapat diakses melalui internet atau informasi yang dipublikasikan.

Data sekunder yang digunakan dalam peneliti berupa laporan keuangan tahun perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2011-2015 bersumber dari website Bursa Efek Indonesia. Data mengenai perusahaan manufaktur yang membagikan dividen dan melakukan *stocksplit* peneliti peroleh dari website resmi Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Sedangkan untuk data harga harian bersumber dari yahoo finance. Serta jurnal keuangan dan literatur lainnya yang berhubungan dengan penelitian.

## **B. Teknik Pengumpulan Data**

### **1. Penelitian pustaka**

Penelitian pustaka yang peneliti peroleh bersumber dari literatur, referensi jurnal keuangan, buku yang relevan, literatur lainnya yang berhubungan dengan penelitian untuk mempelajari teori-teori yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

### **2. Dokumentasi**

Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan dokumen-dokumen yang berasal dari berbagai sumber yang berkaitan dengan penelitian. Peneliti memilih teknik untuk untuk mengumpulkan data-data laporan keuangan tahunan perusahaan dan harga saham penutupan. Sumber data diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia, KSEI, dan Yahoo Finance.

## **C. Populasi dan Sampel Penelitian**

### **1. Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Populasi dalam penelitian ini sebanyak 125 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015.

## 2. Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* ini mempertimbangkan kriteria tertentu untuk pengambilan sampel.

Kriteria pemelihan sampel dalam penelitian adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun penelitian yaitu tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.
2. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai lima tahun berturut-turut dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 di Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan manufaktur yang aktif dalam perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.
4. Perusahaan manufaktur tidak melakukan *stock-split* dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.

**TABEL 3.1 PENARIKAN SAMPEL**

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015.	125
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen tunai lima tahun berturut-turut selama 2011-2015	(92)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak aktif pada tahun 2011-2015	(9)
4.	Perusahaan yang melakukan <i>stock-split</i> dari tahun 2011-2015	(12)
	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	12

Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id), dan [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com).

Berdasarkan kriteria diatas maka sampel yang diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan manufaktur. Adapun sampel yang diambil dapat dilihat pada Tabel 3.2.

**TABEL 3.2 DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
2.	GGRM	Gudang Garam Tbk
3.	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
7.	KAEF	Kimia Farma Tbk
8.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
9.	SMGR	Semen Gresik Tbk
10.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
11.	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
12.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id), dan [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com).

#### **D. Alat Analisis**

Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi. Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih. Analisis ini juga dapat menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kebijakan dividen



yang tergambar dari *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur.

Pada penelitian ini juga ditambahkan variabel pertumbuhan perusahaan sebagai variabel bebas. Serta ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari Ghozali (2013) adalah :

$$Y = + \beta_1 \text{DPR} + \beta_2 \text{Growth} + \beta_3 \text{Size} +$$

Keterangan :

Y= Volatilitas Harga Saham

= Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien

DPR= *Dividend Payout Ratio*

*Growth* = Pertumbuhan Perusahaan

*Size*= Ukuran perusahaan

E= *Error Term*

## E. Definisi Operasional Variabel

### 1. Variabel terikat (*dependent variabel*)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2012). Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu volatilitas harga saham. Volatilitas dapat diartikan sebagai fluktuasi. Menurut Ananda dan Mahdy (2015) volatilitas harga didefinisikan

sebagai ukuran sejauh mana harga saham dapat naik atau turun (berfluktuasi) dengan cepat dalam kurun waktu tertentu.

Menurut Baskin (1989) volatilitas harga saham, selisih antara harga saham tertinggi dan terendah kemudian dibagi dengan rata-rata harga saham tertinggi dan terendah diperoleh pada tahun tersebut kemudian dikuadratkan. Rata-rata ini untuk semua tahun yang tersedia dan kemudian hasilnya diakar kuadrat sehingga memperoleh variabel yang sebanding dengan standar deviasi.

Volatilitas harga saham dapat dilambang dengan *P.vol*. Perhitungan yang dapat digunakan bersumber dari Hooi et al (2015) untuk menghitung volatilitas sebagai berikut:

$$P.Vol = \sqrt{\frac{\left\{ (H_i - L_i) / \left( \frac{H_i + L_i}{2} \right) \right\}^2}{n}}$$

Keterangan :

*P.vol* = Volatilitas harga saham

$H_i$  = Harga tertinggi saham pada tahun ke-i

$L_i$  = Harga terendah saham pada tahun ke-i

$n$  = Jumlah data harga saham pada tahun ke-i

## **2. Variabel Bebas (Independent Variable)**

Variabel bebas atau dapat disebut sebagai variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau

timbulnya variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini terdiri dari variabel dividend payout ratio sebagai ukuran kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan yang diukur dari perubahan total aset.

### **2.1 Dividend payout ratio**

*Dividend payout ratio* merupakan laba yang tersedia oleh perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Variabel ini dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu mempertahankan besarnya dividen yang dibagikan kepada para investor.

Menurut Tandelilin (2010) *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat didefinisikan sebagai presentase laba yang dibagikan sebagai dividen, hal tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

### **2.2 Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan merupakan indikator untuk melihat seberapa besar jumlah dana yang digunakan perusahaan dalam pertumbuhan perusahaan (Anastasia dan Firnanti, 2014).

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi diharapkan memiliki tingkat hutang (*leverage*) yang rendah. Hal ini disebabkan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi, lebih mudah melakukan investasi menggunakan dana pemegang saham sehingga tingkat leverage rendah dan ada harapan bahwa dengan investasi yang berasal dari dana

pemegang saham dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang besar bagi investor ( Ananda dan Mahdy, 2015).

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan total aset perusahaan. Bersumber dari Anastasia dan Firmanti (2014) pertumbuhan perusahaan dirumuskan sebagai berikut :

$$Growth = \frac{total\ aset(t) - total\ aset(t - 1)}{total\ aset(t - 1)}$$

### **3. Variabel Kontrol (*Control Variabel*)**

Menurut Sugiyono (2012) variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga hubungan variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Fungsi dari variabel kontrol adalah untuk mencegah adanya hasil perhitungan bias. Variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dipilih sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini dikarenakan dapat mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen yang akan dipilih.

Salah satu cara melihat ukuran perusahaan dengan melihat total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel kontrol ini dipilih sebelumnya telah digunakan dalam penelitian Lasghari dan Ahmadi (2014), dan Sadiq (2013). Bersumber dari Lasghari dan Ahmadi (2014) pengukuran besar kecilnya perusahaan dilihat dari aset yang dimiliki, dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Firm\ Size = Ln\ of\ Total\ Asset$$

## F. Metode Analisis Data

### 1. Analisis statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran deskripsi suatu data. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, *maksimum*, *minimum*, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2013).

### 2. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik digunakan agar perhitungan koefisien tidak terdapat bias dan memperoleh hasil yang *Best Linier Unbias Estimator* (BLUE) maka dilakukan uji normalitas, multikolonieritas, autokorelasi dan heteroskedatisitas.

#### 2.1 Uji Normalitas

Menurut Suliyanto (2011) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah di standarisasi pada model berdistribusi normal atau tidak.

Data terkadang bisa terdistribusi secara tidak normal, sehingga untuk menjadikan data cukup dengan di diferensi, akan tetapi apabila data masih terjadi tidak normal disarankan untuk menguji *augumented dickey - fuller*. Menurut Winarno (2007) dasar pertimbangan untuk uji

normalitas menggunakan *Augemented dickey - fuller* adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  persen, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.
- b. Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  persen, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara tidak normal.

## 2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya model regresi yang berbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas atau tidak. Jika dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas maka model regresi tersebut dinyatakan mengandung gejala multikolinier. Menurut Winarno (2007) Dasar pertimbangan uji multikonieritas adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai *tolerance*  $r > 0,8$  persen, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.
- b. Jika nilai *tolerance*  $r < 0,8$  persen, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinaeritas antar variabel bebas dalam model regresi.

## 2.3 Uji Heteroskedasititas

Uji heteroskedasititas berarti ada varian variabel pada model regresi tidak sama (tidak konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut

homoskedastisitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *white* dilakukan meregresikan semua variabel bebas, variabel bebas dari  $X^2$  dengan  $df =$  jumlah variabel bebas, maka dalam model terdapat masalah heteroskedastisitas, nilai  $X^2$  hitung dalam metode ini diperoleh dari nilai  $n \times R^2$ , dimana nilai  $n =$  jumlah pengamatan, sedangkan  $R^2$  koefisien determinasi regresi tahap kedua, jika model yang akan di uji memiliki  $X_1$  dan  $X_2$ , maka persamaan yang digunakan untuk uji heteroskedastisitas menggunakan metode *white* sebagai berikut (Suliyanto,2011) :

$$U_i^2 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + v_i$$

$U_i =$  Nilai residual

$X_i =$  Variabel bebas

Dasar pertimbangan heteroskedastisitas :

- a. Dengan kriteria jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas.
- b. Dengan kriteria jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan terdapat heteroskedastisitas.

## 2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji residual dari model regresi dalam menemukan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (Ghozali, 2013). Model regresi dikatakan baik jika bebas dari autokorelasi.

Mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi dengan melihat besarnya nilai D-W (Durbin Watson). Keputusan didapatkan dengan menggunakan metode *durbin-watson test*, yaitu dengan cara membandingkan antara nilai *DW test* dengan nilai pada tabel pada tingkat  $k$  (jumlah variabel bebas),  $n$  (jumlah sampel), dan  $\alpha$  (tingkat signifikansi) yang ada. Metode yang digunakan adalah dengan ketentuan sebagai berikut:

**TABEL 3.3 PENGAMBILAN KEPUTUSAN UJI AUTOKORELASI**

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$4 - d_l \leq d \leq 4$
Tidak ada autokorelasi positif maupun negative	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber: Gujarati (2003)

Nilai  $d_u$  dan  $d_l$  dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin Watson yang bergantung banyaknya observasi dan banyaknya variabel yang menjelaskan.

## G. Pengujian Hipotesis

### 1. Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model. Semakin besar  $R^2$  (mendekati 1), maka



ketepatannya dikatakan semakin baik. Jika  $R^2=0$ , maka tidak ada hubungan antara X dan Y atau model regresi yang terbentuk tidak tepat untuk meramalkan Y. Sedangkan jika  $R^2=1$  maka garis regresi yang terbentuk dapat meramalkan Y secara sempurna.

Menurut Ghozali (2013) koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Koefisien determinasi yang semakin mendekati 1, maka semakin baik variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen.

## **2. Uji Pengaruh Simultan (F test)**

Menurut Ghozali (2013) uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dimasukkan didalam model secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Hipotesis yang ditentukan dalam penelitian ini adalah dasar pengambilan keputusan berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.
2. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* dengan taraf signifikan sebesar 0.05 adalah sebagai berikut :

1. Jika  $p\text{-value} \geq 0.05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara simultan.

2. Jika  $p\text{-value} < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara simultan.

### 3. Uji Parsial (t test)

Menurut Ghozali (2013) uji parsial pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0.05. Kriteria penerimaan atau penolakan  $H_0$  yaitu sebagai berikut:

1. Jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.
2. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan  $p\text{-value}$  pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut :

1. Jika  $p\text{-value} \geq 0.05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
2. Jika  $p\text{-value} < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2015. Berdasarkan hasil perhitungan, pengujian, dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham yang berarti H1 ditolak. Hal ini dikarenakan kinerja *dividend payout ratio* dari 12 sampel perusahaan yang diteliti selama 5 tahun terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai *dividend payout ratio* yang baik sisanya 10 perusahaan memiliki nilai *dividend payout ratio* yang kurang baik (lihat pada lampiran 8).
2. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham yang berarti H2 diterima. Hal ini dikarenakan kinerja pertumbuhan perusahaan dari keseluruhan sampel perusahaan manufaktur yang diteliti selama 5 tahun terdapat 10 perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan perusahaan yang baik sisanya 2 perusahaan memiliki nilai yang buruk (lihat pada lampiran 8).

Penelitian ini mendukung teori *signaling* bahwa perusahaan menggunakan laporan keuangan untuk memberikan *signal* kepada investor dalam melihat kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik tentu akan menarik investor untuk berinvestasi ke dalam perusahaan. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari sisi pertumbuhan perusahaan serta ukuran perusahaan.

## **B. Saran**

Berdasarkan dari hasil simpulan yang diperoleh, maka penulis ingin memberikan saran bagi pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah rentang waktu observasi penelitian serta meningkatkan dan mempertimbangkan jumlah sampel yang lebih besar agar mendapatkan kesimpulan dan cakupan yang lebih luas. Selain itu peneliti selanjutnya disarankan menambahkan variabel makro ekonomi seperti IHSG, kurs, dan inflasi.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan yang tepat sehubungan dengan risiko pergerakan yang ditimbulkan harga saham. Analisis atas laporan keuangan perusahaan yang menjadi target investasi perlu dilakukan untuk menentukan keputusan investasi.
3. Bagi perusahaan untuk menjaga pergerakan harga saham untuk menarik investor baru terhadap perusahaan, sebaiknya *dividend payout ratio* dapat dipertahankan agar volatilitas harga saham tetap terjaga. Selain itu,

perusahaan juga perlu memperhatikan total aset yang dimiliki perusahaan yang akan memberikan pengaruh dalam peningkatan pergerakan pada harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Komarudin. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. PT. Rineka Cipta. Jakarta.
- Anastasia., dan Firnanti, Friska. 2014. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol 16, No 2, 95-102.
- Ananda, Aditya., dan Mahdy. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan – Perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* Vol 1 No1.
- Arifin, Zaenal. 2007. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta.
- Baskin, J. 1989. Dividend Policy and the Volatility of Common Stock. *Journal of Portfolio Management*. Vol. 3, No. 15, 19-25.
- Bhattacharya, sudipto. 1979. Imperfect Information, Dividend policy, and ‘The Bird in The Hand’ Fallacy. *Bell Journal of Economics*. 10. PP. 259-284.
- Fakhrudin, Hendy,M. 2008. *Go Public : Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. PT.Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati, Damodaran. 2003. *Basic Econometrics Fourt Edition*. Mc Graw Hill Companies, Inc, New York 1002 pp.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Halim, Abdul., dan Sarwoko. 1995. *Manajemen Keuangan : Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*). UPP AMK YKPN. Yogyakarta.
- Hooi,Sew Eng., Albaity, Mohamed., dan Ibrahimy, Ahmad Ibn. 2015. Dividend policy and share price volatility. *Journal Investment Management and Financial Innovations*. 12, Issue.

- Hugida, Lydianita. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Periode 2006-2009). *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kenyoru, Nkobe D., Kundu, Simiyu A., dan Kibiwott, Limo P. 2013. Dividend Policy and Share Price Volatility in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.4, No.6.
- Khurniaji, Andreas Widhi., dan Raharja, Surya. 2013. Hubungan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol.2 No3.
- Lasghari, Zahra., dan Ahmadi, Mousa. 2014. The Impact Of Dividend Policy On Stock Price Volatility In The Tehran Stock Exchange. *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*. 3, No 10.
- Nazir, Mian Sajid., Abdullah., dan Nawaz, M.Mussarat. 2011. How Dividend Policy Affects Volatility of Stock Prices of Financial Sector Firms of Pakista. *American Journal of Scientific Research*. Issue 61(2012), pp.132-139.
- Ross, Stephen A. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*. Vol.8. PP. 23-40.
- Sadiq,Misbah., et al. 2013. Stock Price Volatility in Relation to Dividend Policy; A Case Study of Karachi Stock Market. *Middle-East Journal of Scientific Research*.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi*. Bandung: Alfabeta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonomika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta : C.V Andi Offset
- Surbakti, Nugraha., dan Kusumastuti, Retno. 2013. Analisis Pengaruh Dividend Policy Terhadap Share Price Volitality (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Universitas Indonesia*. Fisip UI.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Kanisius. Yogyakarta.
- Winarno, Wing Wahyu. 2007. *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Menggunakan Eviews*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.

-----bisnis.tempo.co. Diakses pada Oktober 2016  
-----economy.okezone.com. Diakses pada September 2016  
-----finance.yahoo.com. Diakses pada November 2016  
-----www.idx.co.id/. Diakses pada Oktober 2016  
-----www.ksei.co.id/. Diakses pada Oktober 2016