

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *EARNING VOLATILITY*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN *NON-FINANCING* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2014

Raudhatul Jannah*¹, Musfiari Haridhi*²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Syiah Kuala
e-mail: odjha_hu3em@yahoo.com*¹, fikriah.haridhi@gmail.com *²

Abstract

The research examines the effect of dividend policy, earnings volatility, and leverage on share price volatility of non financing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2014. Dividend policy variabel using dividend payout ratio and leverage variabel using debt to equity ratio. Secondary data were sourced from the financial statements, published by the capital market reference center at the Indonesia Stock Exchange. The research type used in this research is hypothesis testing, by using simple random sampling method. There are 195 samples of the data that become the object to be researched. This research uses multiple linear regression analysis to test the hypothesis.

The results of this research show that simultaneous of dividend payout ratio, earnings volatility, and leverage have effect on share price volatility. Partially the research shows that (1) dividend payout ratio have negative effect on share price volatility, (2) earnings volatility have positive effect on share price volatility, and (3) leverage have positive effect on share price volatility.

Keywords: *Dividend Policy, Earnings Volatility, Leverage, and Share Price Volatility*

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Suatu perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya membutuhkan dana. Dana tersebut didapatkan perusahaan dari dua sumber, pertama yang bersumber dari dalam perusahaan, yaitu berupa modal pemilik dan laba ditahan (*retained earning*). Sumber pembiayaan yang kedua dari luar perusahaan yang berupa hutang/pinjaman dari pihak lain. Selain itu perusahaan juga bisa mendapatkan dana dari luar perusahaan melalui penerbitan sekuritas di pasar modal, dalam hal ini perusahaan *go public* yang memiliki peluang tersebut.

Investor melakukan investasi untuk menyalurkan dananya. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset riil (*real asset*) dan investasi pada aset keuangan (*financial asset*). Investasi sektor riil adalah jenis investasi dengan pengadaan aset. Investasi sektor keuangan adalah jenis investasi yang penanaman modalnya berupa instrumen keuangan di pasar modal maupun pasar uang, instrumen tersebut adalah saham, obligasi, valas, dan sebagainya (Halim,

2005:4). Saham merupakan salah satu bentuk investasi di pasar modal. Saham memegang peranan penting di dalam instrumen keuangan dan dapat digunakan untuk menghasilkan uang, baik oleh penerbit saham, investor atau pihak ketiga (Toly, 2009).

Para investor dalam melakukan kegiatan investasinya selalu melihat dua faktor utama, yaitu faktor tingkat pengembalian saham (*return*) dan risiko (Tandelilin, 2010:10). *Return* saham merupakan pendapatan yang diperoleh investor berupa pendapatan dividen dan *capital gain*. Dividen menurut Kieso et al., (2010:287) merupakan pendistribusian laba oleh perusahaan kepada seluruh pemegang saham secara proporsional, diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). *Capital gain* merupakan pendapatan dari selisih harga jual saham yang lebih tinggi terhadap harga belinya, sebaliknya apabila selisih harga jual saham yang lebih rendah terhadap harga belinya akan mendapatkan kerugian (*capital loss*). Faktor risiko adalah hal penting yang harus diperhatikan dalam berinvestasi, investor harus selalu

mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan resiko investasi. Keputusan investasi yang dibuat investor tidak hanya mempertimbangkan dua faktor utama seperti *return* dan risiko, namun investor perlu mengumpulkan informasi mengenai perusahaan, baik informasi mengenai harga saham maupun kinerja perusahaan. Harga saham dipengaruhi oleh informasi yang terdapat di pasar modal saat itu, informasi ini dapat mempengaruhi perilaku investor untuk menjual atau membeli saham, sehingga berpengaruh terhadap nilai harga saham. Hal ini yang melatarbelakangi terjadinya fluktuasi harga saham.

Naik turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro (Schwert, 1992:106). Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain tingkat bunga, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik, dan lain-lain yang memiliki dampak penting pada potensi keuntungan perusahaan. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri, seperti perubahan manajemen, harga produk, ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja, dan faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan individual (Schwert, 1989:107). Khurniaji (2013), Ramadan (2013), dan Hashemijoo (2012) melihat tingkat volatilitas harga saham berdasarkan rumus Baskin yang menggunakan standar deviasi dengan indikator harga saham tertinggi dan terendah.

Berdasarkan penelitian Ramadan (2013), menjelaskan kebijakan dividen yaitu *dividend yield* dan *dividend payout ratio*, berpengaruh signifikan terhadap tingkat volatilitas harga saham pada perusahaan industri di Jordan. dan penelitian yang dilakukan oleh Lashgari (2014), menunjukkan *dividend payout ratio* berpengaruh negatif signifikan, pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan, sedangkan *earning volatility*, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh namun tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan pendanaan perusahaan. Informasi mengenai dividen ditentukan oleh semakin besar laba ditahan semakin sedikit laba yang dialokasikan perusahaan dalam bentuk dividen kepada investor.

Husnan (2004:94), menyatakan bahwa perusahaan lebih suka menahan keuntungan daripada membagikan dalam bentuk dividen, sedangkan investor lebih suka pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasi dalam bentuk *capital gain*. Investor juga memperhatikan tingkat *dividen payout ratio* dan *dividend yield*, namun kebijakan perusahaan sangat berperan besar pada *dividend payout ratio*, karena berkaitan dengan *earning* dan dividen yang dibagikan, sedangkan *dividend yield* lebih bergantung dengan harga pasar. Informasi mengenai tingkat dividen berkaitan dengan teori sinyal, karena informasi tersebut memberikan sinyal kepada investor mengenai hasil kerja perusahaan di masa mendatang dan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada saham tersebut, sehingga permintaan akan saham naik dan pada akhirnya menyebabkan nilai saham naik juga.

Naik turunnya harga saham juga dipengaruhi oleh *earning volatility* dan *leverage* yang menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. *Earning volatility* menunjukkan naik turunnya laba yang dihasilkan perusahaan. Menurut Bathala et al., (1994), *earning volatility* merupakan proksi dari risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan risiko yang dihadapi oleh perusahaan dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya operasional (Gitman, 2003:154). *Leverage* menunjukkan tingkat utang perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2004:24), bahwa harga saham perusahaan diantaranya dipengaruhi oleh tingkat utang yang menggunakan pengukuran *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang yang dimiliki perusahaan. Ketidakmampuan pencapaian laba dan menutupi utang perusahaan merupakan hal yang tidak diharapkan oleh investor, dan mempengaruhi perilaku investor untuk menjual atau membeli saham.

1.2 Rumusan Masalah

- 1) Apakah *dividen payout ratio*, *earning volatility*, dan *leverage* berpengaruh secara bersama-sama terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

- 2) Apakah *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
- 3) Apakah *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
- 4) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh:

- 1) *Dividend payout ratio*, *earning volatility*, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh pada volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
- 2) *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
- 3) *Earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
- 4) *Leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

- 1) Bagi calon investor dan investor saham yang melakukan investasi pada perusahaan *non financing* di pasar modal dapat berguna untuk menambah masukan dalam pertimbangan membuat keputusan investasi.
- 2) Bagi perusahaan, penelitian ini dapat menjadi masukan untuk mengamati faktor yang mempengaruhi perilaku investor dalam membuat keputusan investasi terutama dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham.

1.4.2 Kegunaan Akademisi

- 1) Bagi peneliti berguna sebagai penerapan ilmu-ilmu dan juga merupakan pengalaman yang

berharga untuk melatih diri menulis karya ilmiah dan memperluas pengetahuan.

- 2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi dan masukan untuk melakukan kajian di bidang yang sama.

2. Kerangka Teoritis Dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji 2001:5). Saham juga disebut sebagai surat berharga, yaitu sesuatu yang mempunyai nilai dan tentunya dapat diperjualbelikan.

2.1.2 Harga Saham

Menurut Sartono (2001:70) harga pasar saham terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran. Suatu saham mempunyai nilai atau harga. Keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional.

2.1.3 Volatilitas Harga Saham

Tingkat volatilitas yang tinggi menunjukkan karakteristik penawaran dan permintaan yang tidak biasa. Volatilitas harga saham adalah ukuran dari ketidakpasatian tentang basil yang di dapat dari saham (Judokusumo, 2007:146).

2.1.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham

2.1.4.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen mempengaruhi keputusan seberapa besar jumlah dividen yang akan dibagikan kepada investor. Aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2007:268).

2.1.4.2 *Earning volatility*

Earning volatility digunakan untuk mengukur tingkat risiko bisnis dan potensi kebangkrutan perusahaan. *Earning volatility* tidaklah harus diartikan sebagai risiko (Brigham dan Houston, 2001:43).

2.1.4.3 *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Sartono (2001:257) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan aset dan sumber dana (*sources of fund*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

2.1.5 Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) mengemukakan mengenai bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan merupakan informasi mengenai kinerja perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Brigham dan Houston (2001:36), menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham

Bhattacharya (1979) menjelaskan perusahaan-perusahaan menggunakan dividen untuk memberikan isyarat walaupun menanggung kerugian saat melaksanakannya. Peningkatan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai sinyal yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif, dan sebaliknya.

Penelitian Rashid dan Rahman (2008), Hashemijoo *et al* (2012), Ramadan (2013), dan Khurniaji (2013) yang menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berhubungan negatif signifikan dengan volatilitas harga saham. Hal ini disebabkan oleh semakin besar pembayaran dividen semakin kuat

sinyal profitabilitas perusahaan, sehingga mengurangi risiko dalam berinvestasi dan berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham.

2.2.2 Pengaruh *Earning Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham

Earning Volatility adalah indikator yang mengukur seberapa stabil laba yang diperoleh perusahaan setiap tahun (Khurniaji, 2013). Perusahaan yang memiliki tingkat pendapatan yang tidak stabil memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi untuk berinvestasi.

Sinyal yang diberikan perusahaan mengenai ketidakstabilan laba perusahaan akan mempengaruhi para investor untuk menjual saham perusahaan dalam jangka waktu yang cepat. Penelitian Zakaria (2012) dan Lashgari (2014) menyatakan *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Perusahaan yang tingkat *earning volatility* tinggi cenderung menggambarkan pencapaian laba perusahaan yang naik turun, sehingga mempengaruhi harga saham.

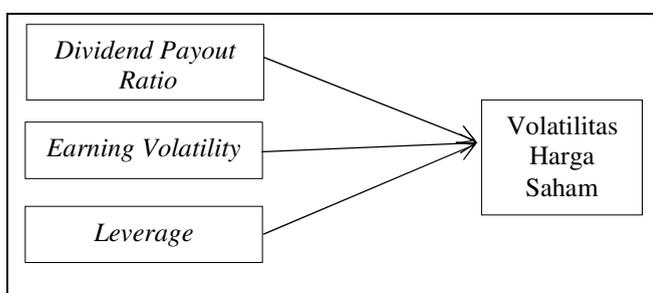
2.2.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham

Leverage menunjukkan tingkat hutang suatu perusahaan. Lashgari (2014) dan Zakaria (2012) menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. *Leverage* pada penelitian ini menggunakan pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya.

Penelitian Sova (2013) menyatakan pengaruh DER secara parsial terhadap volatilitas harga saham positif, namun tidak signifikan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Ini menunjukkan jika nilai DER naik dan variabel independen lain konstan, maka nilai total *debt* naik, sehingga menyebabkan

volatilitas harga saham naik juga meskipun tidak secara signifikan.

Berdasarkan uraian tersebut, skema kerangka pemikiran ini dapat dilihat pada gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

2.3 Hipotesis

H1: *Dividend payout ratio*, *earning volatility*, dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

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

H3: *Earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

H4: *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

3. Metode Penelitian

3.1 Desain Penelitian

Desain dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian ini mengacu pada desain penelitian yang dikemukakan oleh Sekaran (2011) tersebut dengan berpedoman pada aspek-aspek berikut:

1) Sifat Studi

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hipotesis (*hypothesis testing*).

2) Jenis investigasi

Jenis investigasi dari penelitian ini adalah penelitian verifikatif. Penelitian verifikatif merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antar variabel melalui pengujian hipotesis.

3) Intervensi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian studi lapangan (*field study*).

4) Situasi Studi (*setting* penelitian)

Situasi studi adalah situasi tidak diatur atau alami atau disebut juga dengan normal.

5) Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian ini adalah kelompok. Data yang dikumpulkan yaitu berupa laporan keuangan dari seluruh perusahaan *non financing* yang terdaftar dalam BEI selama periode 2010-2014.

6) Horizon Waktu

Dalam penelitian ini horizon waktu yang digunakan adalah *pooled data/panel data*. *Panel data* merupakan gabungan dari *time series* dan *cross sectional* yaitu unit yang sama diteliti dalam beberapa waktu (Gujarati, 2003:636).

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *non financing* yang membagikan dividen secara konsisten selama periode 2010-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2010-2014. Perusahaan *non financing* terdiri dari delapan sektor, diantaranya, sektor pertanian, Industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, properti dan *real estate*, infrastruktur, utilitas dan transportasi, serta perdagangan jasa dan investasi. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *simple random sampling*. Penentuan jumlah sampel pada penelitian ini didasarkan pada teori Slovin yang dijabarkan sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

Keterangan :

n = Jumlah sampel

N = Jumlah populasi

l = Konstanta

e = Margin of Error (Kesalahan maksimum yang bisa ditolerir sebesar 10%)

Diketahui bahwa jumlah populasi seluruh perusahaan *non financing* yang membagikan dividen secara konsisten selama periode 2010-2014 sebanyak 65 perusahaan. Perhitungan jumlah sampel sebagai berikut:

$$n = \frac{65}{1 + 65(0,1^2)}$$

$$n = 39,39$$

Berdasarkan hasil dari perhitungan dengan menggunakan rumus Slovin didapatkan n sebesar 39,39. Peneliti menarik kesimpulan bahwa jumlah sampel yang digunakan sebanyak 39 perusahaan. Jumlah data observasi pada penelitian ini adalah 195 sampel.

3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan dari tahun 2010-2014. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Dalam penelitian ini, data yang digunakan merupakan laporan keuangan perusahaan *non financing* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Data sekunder yang dikumpulkan bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>) dan dari situs yahoo (<http://finance.yahoo.com>).

3.4 Operasionalisasi Variabel

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah volatilitas harga saham diukur menggunakan standar deviasi, yang dilambangkan dengan *PriceVol*, diukur dengan metode Baskin (1989).

$$Price Vol = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \{(H_i - L_i) / (\frac{H_i + L_i}{2})\}^2}{n}}$$

Keterangan:

PriceVol = Volatilitas Harga Saham (*Price Share Volatility*)

H_i = Harga Saham Biasa Tertinggi untuk tahun i

L_i = Harga Saham Biasa Terendah untuk tahun i

n = Jumlah tahun sampel data

Nilai i adalah dari 1 sampai n

3.4.2 Variabel Independen

3.4.2.1 Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio dilambangkan dengan *Payout*, diukur dengan cara melakukan pembagian antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS). Perhitungan *dividend payout ratio* (Ang, 1997) dilakukan dengan memenuhi langkah-langkah sebagai berikut.

- 1) Menghitung nilai *dividen per share* (DPS)

$$DPS = \frac{\text{Dividen yang dibayarkan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

- 2) Menghitung nilai *earning per share* (EPS)

$$EPS = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

- 3) Menghitung *dividend payout ratio* dengan persamaan:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

3.4.2.2 Earning Volatility

Earning volatility dilambangkan dengan *Evol*, pengukuran menggunakan standar deviasi *earning before interest and tax* dengan total aset. Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran menurut Bradley et al., (1984).

$$EVOL = STD \frac{EBIT}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

Evol = *Earning Volatility*

STD = Stanadar Defiasi

EBIT = *Earning Before Interest and Tax* (Laba sebelum bunga dan pajak)

3.4.2.3 Leverage

Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio*, seperti penelitian Sova (2013).

Pengukuran menggunakan total hutang jangka panjang dan jangka pendek dengan total ekuitas perusahaan (Brigham dan Houston: 2001).

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3.4.3 Metode Analisis

3.4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik deskriptif yang memberikan gambaran suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif digunakan untuk mengembangkan profil perusahaan yang menjadi sampel statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peningkatan data, serta penyajian hasil peningkatan tersebut (Ghozali, 2009:53).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2009: 55). Pengujian menggunakan uji normalitas data dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan dengan membuat hipotesis (Ghozali, 2005:56).

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_a : data residual tidak berdistribusi normal

Apabila angka probabilitas $< \alpha = 0,05$ artinya data tersebut distribusinya tidak normal. Sebaliknya, jika angka probabilitas $> \alpha = 0,05$ maka H_a ditolak yang berarti variabel terdistribusi secara normal (Sekaran, 2011:34).

3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dengan cara melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*).

Jika *tolerance* $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 berarti terjadi multikolinieritas yang serius di data model regresi tersebut (Ghozali, 2009:106).

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dapat dengan menggunakan Uji Glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai residual mutlak. Jika probabilitas signifikan $> 0,05$ (5%), maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Selain menggunakan Uji Glejser, uji heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplots*, yaitu dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter*.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Ghozali, 2009:110). Uji autokorelasi perlu dilakukan pada penelitian yang menggunakan data *time series*.

3.5.3 Rancangan Pengujian Hipotesis

3.5.3.1 Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda bertujuan untuk menguji dan menganalisis data baik secara bersama-sama, maupun secara parsial yang diolah dengan program SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 21. Analisis regresi merupakan upaya menjelaskan hubungan antara satu atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Dalam penelitian ini, persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Volatilitas Harga Saham

a = Kostanta

b_1, b_2, b_3 = Koefisien Regresi

X_1 = *Dividend Payout Ratio*

X_2 = *Earning Volatility*

X_3 = *Debt to Equity Ratio*

e = epsilon (*error term*)

3.5.3.2 Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2009:118). Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- 1) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau jika nilai $Sig\ F > 0,05$, maka hipotesis diterima.
- 2) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau jika nilai $Sig\ F < 0,05$, maka hipotesis ditolak.

3.5.3.3 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan sampai dengan satu. Nilai *adjusted* R^2 yang mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009:120).

3.5.3.4 Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2009:122), uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikansi $T > 0,05$ maka hipotesis ditolak. Hal ini berarti, secara parsial variabel independen tidak pengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai signifikansi $T < 0,05$ maka hipotesis diterima. Hal ini berarti, secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

4. Hasil Dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *panel data*, yaitu penelitian yang datanya dikumpulkan dalam beberapa periode pengamatan dan memiliki jumlah observasi yang sama setiap tahunnya. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *non financing* yang membagikan dividen secara konsisten selama periode 2010-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Berdasarkan hasil dari rumus Slovin, diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan *non financing* untuk 5 tahun, sehingga jumlah sampel penelitian menjadi 195 data observasi. Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel yang diamati. Statistik deskriptif variabel yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PV	195	,0135	,9214	,299878	,1613175
DPR	195	,0159	,9514	,348397	,2132157
EV	195	,1384	1,2092	,407757	,1659518
LV	195	,1041	5,6661	1,045659	,9561748
Valid N (listwise)	195				

Sumber: *Output SPSS 21* (2016)

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji asumsi klasik yang pertama dalam penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas data melalui analisis statistik dengan melakukan uji statistik *nonparametric one sample kolmogorov-smirnov*.

Uji asumsi klasik pertama dilakukan adalah uji normalitas data. Tabel 4.2 berikut ini menunjukkan pengujian normalitas.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		195
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,13020462
Most Extreme Differences	Absolute	,095
	Positive	,095
	Negative	-,065
Kolmogorov-Smirnov Z		1,320
Asymp. Sig. (2-tailed)		,061

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Output SPSS 21 (2016)*

4.2.2 Uji Multikolonieritas

Pada Tabel 4.3 menunjukkan nilai VIF dan *tolerance* dari masing-masing variabel, yaitu *dividend payout ratio*, *earnings volatility*, dan *leverage*. Nilai *tolerance* untuk ketiga variabel > 0,1 dan nilai VIF < 10.

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan terbebas dari multikolonieritas antar variabel bebas.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,101	,035		2,914	,004		
	DPR	-,155	,046	-,204	-3,358	,001	,922	1,085
	EV	,528	,058	,543	9,131	,000	,965	1,037
	LV	,036	,010	,215	3,477	,001	,894	1,119

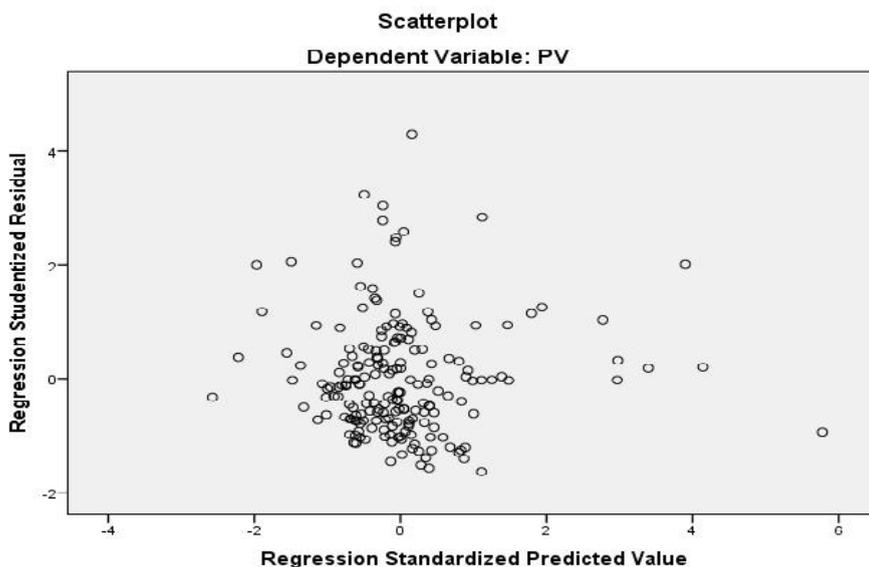
a. Dependent Variable: PV

Sumber: *Output SPSS 21 (2016)*

4.2.3 Uji Heterokedastisitas

Pada gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di

atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.



Gambar 4.2 Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber: *Output SPSS 21 (2016)*

4.2.4 Uji Autokorelasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada perhitungan tabel Durbin Watson dengan tingkat probabilitas 5% untuk 195 sampel (n) dihasilkan nilai

$dU = 1,846$ dan $4-dU = 2,154$. Nilai Durbin Watson $2,108$ sehingga hasil dari tabel menunjukkan $1,846 < 2,108 < 2,154$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada data tersebut.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,590 ^a	,349	,338	,1312232	1,846

a. Predictors: (Constant), LV, EV, DPR

b. Dependent Variable: PV

Sumber: *Output SPSS 21 (2016)*

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Regresi Linear Berganda

Berdasarkan persamaan regresi yang dilakukan menggunakan program SPSS, maka akan diperoleh hasil regresi yang ditampilkan pada Tabel 4.5.

Persamaan regresi linier berganda dengan pengukuran struktur modal yang diperoleh

berdasarkan hasil perhitungan statistik seperti yang terlihat pada tabel 4.5 adalah:

$$Y = 0,101 - 0,155X_1 + 0,528X_2 + 0,036X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat diketahui bahwa:

- 1) Konstanta (a) sebesar 0,101. Artinya, jika *dividend payout ratio, earnings volatility*, dan

leverage dianggap konstan, maka besarnya volatilitas harga saham perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 meningkat sebesar 10,1%.

- 2) Koefisien regresi *dividend payout ratio* sebesar -0,155. Artinya setiap kenaikan 100% *dividen payout ratio* menurunkan volatilitas harga saham perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sebesar 15,5%.
- 3) Koefisien regresi *earnings volatility* sebesar 0,528. Artinya setiap kenaikan 100% *earnings*

volatility menaikkan volatilitas harga saham perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sebesar 52,8%.

- 4) Koefisien regresi *leverage* dengan proksi *debt to equity ratio* sebesar 0,036. Artinya setiap kenaikan 100% *debt to equity ratio* menaikkan volatilitas harga saham perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sebesar 3,6%.

Tabel 4.5
Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,101	,035		2,914	,004
	DPR	-,155	,046	-,204	-3,358	,001
	EV	,528	,058	,543	9,131	,000
	LV	,036	,010	,215	3,477	,001

a. Dependent Variable: PV

Sumber: Output SPSS 21 (2016)

4.3.2 Uji Statistik F

Pada Tabel 4.6 diperoleh hasil uji signifikansi variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Nilai signifikansi 0,000 yang

bermakna bahwa variabel *dividend payout ratio*, *earnings volatility*, dan *leverage* secara bersama-sama mempengaruhi volatilitas harga saham. Dengan demikian, hipotesis pertama (H₁) - dapat diterima.

Tabel 4.6
Hasil Uji Statistik F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,760	3	,587	34,062	,000 ^b
	Residual	3,289	191	,017		
	Total	5,049	194			

a. Dependent Variable: PV

b. Predictors: (Constant), LV, EV, DPR

4.3.3 Koefisien Determinasi

Pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai R² diperoleh sebesar 0,349. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa 34,9% variasi volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 disebabkan

oleh ketiga variabel independen dalam penelitian ini yaitu *dividen payout ratio*, *earnings volatility* dan *leverage*, sedangkan 0,651 atau 65,1% sisanya disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,590 ^a	,349	,338	,1312232	1,846

a. Predictors: (Constant), LV, EV, DPR

b. Dependent Variable: PV

Sumber: *Output SPSS 21 (2016)*

4.3.4 Uji Statistik t

Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 4.8.

- 1) Variabel *dividend payout ratio* (X_1) memiliki nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ (5%). Hal ini menunjukkan bahwa terbukti *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian, hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dapat diterima.
- 2) Variabel *earnings volatility* (X_2) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ (5%). Hal ini menunjukkan bahwa *earnings volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Dengan demikian, hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *earnings volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dapat diterima.

- 3) Variabel *leverage* (X_3) dengan proksi *debt to equity ratio* memiliki nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ (5%). Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian, hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham diterima.

Tabel 4.8
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,101	,035		2,914	,004		
	DPR	-,155	,046	-,204	-3,358	,001	,922	1,085
	EV	,528	,058	,543	9,131	,000	,965	1,037
	LV	,036	,010	,215	3,477	,001	,894	1,119

a. Dependent Variable: PV

Sumber: *Output SPSS 21 (2016)*

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik, secara parsial variabel *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal

ini dapat dilihat dari nilai signifikansi *dividend payout ratio* yaitu 0.001 berada di bawah tarif signifikansi 0.05 (5%). Hubungan negatif sebesar -3,358 yang ditunjukkan oleh *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham bermakna bahwa jika semakin tinggi *dividen payout ratio* dalam suatu perusahaan, maka semakin rendah volatilitas harga saham perusahaan tersebut, sesuai dengan teori sinyal yang

menyatakan bahwa pengumuman pembagian dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi harga saham

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Rashid dan Rahman (2008), Hashemijoo *et al* (2012), Ramadan (2013), dan Khurniaji (2013). Hal ini disebabkan oleh semakin besar pembayaran dividen semakin kuat sinyal profitabilitas perusahaan, sehingga mengurangi risiko dalam berinvestasi dan berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham.

4.4.2 Pengaruh *Earnings Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik, secara parsial variabel *earnings volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi profitabilitas yaitu 0,000 atau berada di bawah taraf signifikansi 0,05. Hubungan positif sebesar 9,131 yang ditunjukkan oleh *earnings volatility* terhadap volatilitas harga saham bermakna bahwa jika semakin tinggi *earnings volatility* suatu perusahaan, maka semakin besar volatilitas harga saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Zakaria (2012) dan Lashgari (2014). Perusahaan yang tingkat *earnings volatility* tinggi cenderung menggambarkan pencapaian laba perusahaan yang naik turun, sehingga mempengaruhi harga saham. Harga saham perusahaan akan berfluktuasi karena keputusan investor untuk menjual atau membeli saham.

4.4.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik, secara parsial variabel *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi likuiditas yaitu 0,001 atau berada di bawah taraf signifikansi 0,05. Hubungan positif sebesar 3,477 yang ditunjukkan oleh *leverage* terhadap volatilitas harga saham bermakna bahwa jika semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka

semakin besar volatilitas harga saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sova (2013) yang menyatakan DER berpengaruh positif secara terhadap volatilitas harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sova (2013) pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI tahun 2008-2009.

5. Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa:

- 1) *Dividend payout ratio*, *earnings volatility* dan *leverage* secara bersama-sama dan signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
- 2) *Dividend payout ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
- 3) *Earnings volatility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
- 4) *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

5.2 Keterbatasan Penelitian

- 1) Pemilihan variabel independen yang diduga berpengaruh volatilitas harga saham hanya melihat tiga faktor saja yaitu *dividend payout ratio*, *earnings volatility*, dan *leverage*. Hal ini memungkinkan terabaikannya faktor-faktor lain yang juga mempengaruhi volatilitas harga saham.
- 2) Penelitian ini hanya meneliti pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 hingga 2014, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasikan untuk perusahaan *financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 3) Penelitian ini menggunakan data sekunder sehingga tidak memperoleh persepsi dari pihak manajemen perusahaan dan investor.

5.3 Saran

- 1) Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menambahkan beberapa variabel lainnya yang diduga mempengaruhi volatilitas harga saham seperti faktor internal maupun eksternal. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan faktor makro, karena penelitian ini pada lingkup mikro.
- 2) Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian, tidak hanya pada perusahaan *non financing*, tetapi termasuk juga perusahaan *financing*, dengan demikian diharapkan kesimpulan yang didapatkan menyeluruh terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, agar calon investor/investor mendapat gambaran yang komprehensif
- 3) Diharapkan perusahaan menjaga pertumbuhannya, sehingga harga saham bergerak positif, agar memberikan keuntungan bagi investor dan berdampak pada kegiatan pasar modal.
- 4) Diharapkan pihak manajemen perusahaan tetap menjaga pembayaran hutang sesuai jadwal pembayaran, dengan demikian kinerja perusahaan berada dalam kondisi positif dan berdampak positif terhadap harga saham.

Daftar Pustaka

- Ang, R, 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Baskin, J. 1989. Dividen Policy and the Volatility of Common Stock. *Journal of Portofolio Management*. Vol. 3, No. 15, hlm 19-25.
- Bathala, C. T, KP Moon dan R. P Rao. 1994. Managerial ownership, Debt Policy and the Impact of Institutional Holding: an Agency Perspective. *Financial Management*. Vol. 30: Hal. 161-180.
- Bhattacharya, Sudipto. 1979. Imperfect information, dividend policy, and "The bird in the hand" fallacy. *Bell Journal of Economics* 10. 259-270.
- Bradley, M., G. A. Jarrell, E. H. Kim. 1984. "On The Existence of An Optimal Capital Structure". *Journal of Finance*. Vol. 39, No. 3, p.857-878.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2004. *Financial Management*. Edisi 10, Jilid I. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjipto dan Hendry M Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hashemijoo, Muhammad, Aref Mahdavi Ardekani, dan Nejat Younesi. 2012. The Impact of dividen Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market. *Journal of Business Studies quarterly*. Vol. 4, No.1, hlm. 111-219.
- Husnan, Suad. 2004. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Judokusumo, Suherdi. 2007. *Pengantar Derivatif Dalam Moneter Internasional*. Jakarta: Grasindo.
- Khuriaji, Andreas Widhi dan Surya Raharja. 2013. Hubungan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield) terhadap Volatilitas Harga Saham di Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 2, No. 3.
- Kieso, Weygandt and Kimmel. 2010. *Accounting Principles*. Buku 2. Edisi 7. Jakarta: Salemba Empat.
- Lashgari, Zahra dan Ahmadi, Mousa. 2014. The Impact of Dividend Policy on Stock Price

- Volatility in The Tehran Stock Exchange. *Kwait Chapter of arabian Jurnal of Bisnis and Management Riview*. Vol 3, No. 10. Tehran: Islamic Azad University.
- Ramadan, Imad Zeyad. 2013. Dividen Policy and Price Volatility. Emprical Evidence from Jordan. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*. Vol. 3, No.2, hlm. 15-22.
- Rashid, Afzalur, A. Z. M. Anisur Rahman. 2008. Dividen Policy and Stock Price Volatility: Evidence from Bangladesh. *Journal of Applied Business and Economic*.
- Sartono, Agus. 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPEF.
- Schwert, G.W. dan Clifford W. Smith, Jr. 1992. *Empirical Research in Capital Market*. McGraw-Hill, Inc, USA.
- Sekaran, Uma. 2011. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sova, Maya. 2013. Penagruh Ratio *Leverage* terhadap Volatilitas Saham pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Thaun 2004-2008. *E-Journal WIDYA Ekonomika*. Vol. 1, No. 1.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Toly, Agus Arianto. 2009. Analyzing Rtios as Determinants of thr LQ 45 stock Prices Movements in Indonesia Stock Exchange during the Periode of 2002-2006. *Jurnal akuntansi dan Keuangan*. Vol. 11, No.2, hlm. 76-87.
- Van Horne, James C., John M. Wachowicz, JR. 2007. *Fundamentals of Financial Management*. 12th Ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Zakaria , Zariawati, Juriah Muhammad, dan Abdul Hadi Zulkifh. 2012. The Impact Of Dividen Policy On Share Price Volatility: Malaysian Construction And Material Companies. *International Journal of Economic and Management Sciences*. Vol. 2, No. 5, pp. 01-08.

Lampiran 1: Pedoman khusus tentang: Tabel, Gambar, dan Rumus Matematika

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PV	195	,0135	,9214	,299878	,1613175
DPR	195	,0159	,9514	,348397	,2132157
EV	195	,1384	1,2092	,407757	,1659518
LV	195	,1041	5,6661	1,045659	,9561748
Valid N (listwise)	195				

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,590 ^a	,349	,338	,1312232	1,846

a. Predictors: (Constant), LV, EV, DPR

b. Dependent Variable: PV

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,760	3	,587	34,062	,000 ^b
	Residual	3,289	191	,017		
	Total	5,049	194			

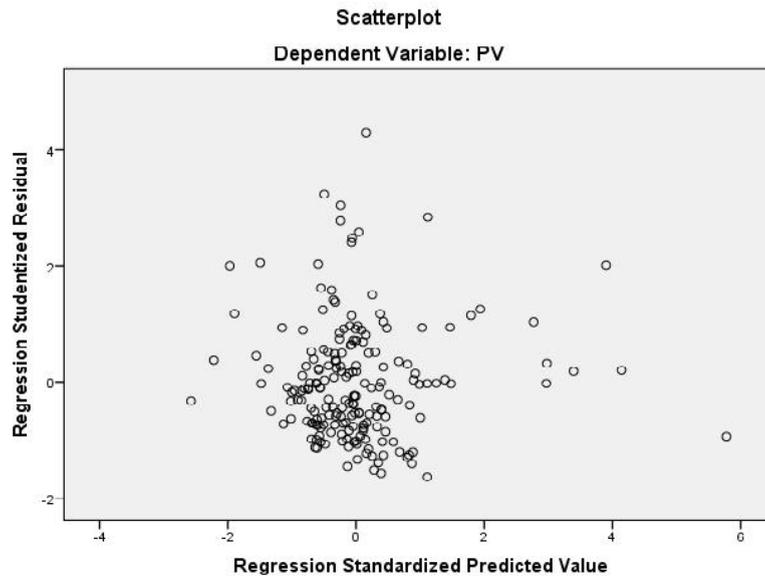
a. Dependent Variable: PV

b. Predictors: (Constant), LV, EV, DPR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,101	,035		2,914	,004		
	DPR	-,155	,046	-,204	-3,358	,001	,922	1,085
	EV	,528	,058	,543	9,131	,000	,965	1,037
	LV	,036	,010	,215	3,477	,001	,894	1,119

a. Dependent Variable: PV



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		195
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,13020462
Most Extreme Differences	Absolute	,095
	Positive	,095
	Negative	-,065
Kolmogorov-Smirnov Z		1,320
Asymp. Sig. (2-tailed)		,061

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.