



# ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, BVPS, EARNING VOLATILITY, LEVERAGE, PER, DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

(Studi Empiris Pada Perusahaan *Go Public* Non Keuangan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)

Rizqin Mobarak, Mohammad Kholiq Mahfud<sup>1</sup>  
rizqi.rizqin12@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

## ABSTRACT

*This research aims to analyze the influence of Dividend Policy, BVPS, Earning Volatility, Leverage, PER, and Trading Volume to Stock price Volatility on the company non financial in Indonesian Stock Exchange in period 2012-2015. Research population used company non financial in Indonesian Stock Exchange in period 2012-2015. Taken samples of the all purpose 28 companies by using purposive sampling method. The data used in this research were obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2012-2015, IDX Annual Report, and [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Analysis technique used Ordinary Least Square Regression (OLS), statistical *t*-test, *f*-test, and classic assumption test that includes a test of normality test, multicollinearity test, autocorrelation test, and heteroskedastisitas test. The result of the research are independent variables simultaneously (*F* test) effect on stock price with a significance level of 0.000. While partially (*t* test) showed that the variable Dividend Payout Ratio and BVPS has positive and not significant effect on Stock Price Volatility. Earning Volatility and PER variables has negative and significant effect on Stock Price Volatility. While Leverage and Trading Volume has positive and significant effect on Stock Price Volatility. Adjusted  $R^2$  is 0,216 which means that the ability of the six independent variables can explain Stock Price Volatility amounted to 21,6%, while the rest is explained by other factors.*

*Keywords: Stock Price Volatility, Dividend Policy (Dividend Payout Ratio), BVPS, Earning Volatility, Leverage, PER, Trading Volume.*

## PENDAHULUAN

Manajemen keuangan perusahaan melibatkan tiga keputusan penting yaitu; keputusan pembiayaan (pendanaan), keputusan investasi, dan keputusan dividen (Baker & Wurgler, 2004). Dalam melakukan suatu investasi, seorang investor akan melakukan suatu pertimbangan terlebih dahulu sebelum melakukan keputusan investasinya baik itu mengenai kemampuan secara finansial, return yang diharapkan, resiko yang akan dihadapi, dan jangka waktu investasi. Investasi di pasar modal khususnya pada instrumen saham tentunya akan memberikan return dan risiko yang menarik (lebih besar) di dibandingkan dengan instrumen-instrumen investasi lainnya. Investor akan dihadapkan pada berbagai macam fenomena pergerakan harga saham yang tidak wajar ketika berinvestasi di pasar modal terutama yang berkaitan dengan instrumen investasi yang telah mereka lakukan.

Volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu (Firmansyah, 2006). Ukuran tersebut menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam jangka pendek. Disisi lain, volatilitas merupakan risiko sistematis yang dihadapi oleh investor yang melakukan investasi pada saham biasa. Volatilitas yang tinggi mencerminkan karakteristik permintaan dan penawaran yang tidak biasa (Hugida, 2011). Saham yang memiliki tingkat volatilitas yang tinggi cenderung memiliki jarak fluktuasi yang lebar, cepat naik dan cepat turun. Terjadinya volatilitas harga saham dapat disebabkan oleh faktor makro dan mikro (Schwert, 1989). Faktor makro adalah faktor-faktor mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain

---

<sup>1</sup> Corresponding author

tingkat bunga yang tinggi, 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, dan ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja dan faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan individual.

Fluktuasi harga saham merupakan salah satu fenomena yang sering terjadi pada hampir semua bursa saham di dunia. Telah banyak penelitian yang membahas mengenai volatilitas harga saham, namun masih banyak ditemukannya research gap atau perbedaan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya. Perbedaan hasil tersebut ditemukan pada variabel-variabel yang berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham seperti Kebijakan Dividen, BVPS, E.VOL, Leverage, PER dan Volume Perdagangan.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut: (1) Bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap Volatilitas Harga Saham? (2) Bagaimana Pengaruh *Book Value Per Share (BVPS)* terhadap Volatilitas Harga Saham? (3) Bagaimana Pengaruh *Volatiliias Laba (E.VOL)* terhadap Volatilitas Harga Saham? (4) Bagaimana Pengaruh *Leverage (DAR)* terhadap Volatilitas Hargas Saham? (5) Bagaimana Pengaruh *Price Earning Ratio (PER)* terhadap Volatilitas Harga Saham? (6) Bagaimana Pengaruh *Volume Perdagangan* terhadap Volatilitas Harga Saham?

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

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

Dividend Payout Ratio merupakan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen per tahun. Perusahaan yang mempunyai tingkat Dividend payout ratio yang rendah dianggap lebih bernilai dikarenakan berpotensi mengalami pertumbuhan. Akan tetapi pada waktu yang bersamaan, perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan tentunya memiliki tingkat ketidakpastian (risiko) yang lebih besar mengenai aliran kas masa depan dari proyek-proyek investasi baru sebagai perbandingan tingkat pengembalian yang sudah ditempatkan pada aktiva. Hal ini membuat perusahaan lebih berisiko untuk dilakukan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat dividen yang rendah akan membuat pergerakan harga sahamnya tidak stabil (Baskin, 1989). Dividend Payout Ratio mempunyai pengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Seperti penelitian yang ditunjukkan oleh Seyed Reza et.al (2016) bahwa Dividend payout ratio mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Selain itu panelitian ini juga didukung oleh Anastassia dan Friska Firnanti (2014), Khaled et.al (2011) yang juga menunjukkan bahwa Dividend payout ratio mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham.

**H1 : *Dividend Payout Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham**

#### Pengaruh *Book Value Per Share* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Nilai Buku Per Lembar Saham menunjukkan jumlah dari aktiva bersih setiap lembar saham yang dimiliki oleh setiap pemegang saham perusahaan (investor). Nilai Buku Per Saham merupakan salah satu variabel penting yang mempengaruhi nilai pasar saham karena mencerminkan nilai per lembar dari sebuah perusahaan (Osundina et.al 2016). Penelitian mengenai pengaruh *Book Value Per Share (BVPS)* terhadap Volatilitas Harga Saham telah dilakukan oleh Osundina et.al (2016), Mgbame dan Jude (2013). Semakin tinggi nilai *Book Value Per Share (BVPS)* maka semakin tinggi volatilitas harga sahamnya dan juga diikuti peningkatan harga saham.

**H2 : *Book Value Per Share (BVPS)* mempunyai pengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham**

#### Pengaruh *Earning Volatility* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Earning Volatility merupakan sebuah ukuran yang menggambarkan sejauh mana tingkat stabilitas laba atau pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dari tahun ke tahun. Menurut

Okafor dan Mgbame (2011) perusahaan yang tingkat pendapatannya tidak stabil dan bervariasi, maka akan mengalami volatilitas harga yang tinggi. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang memiliki tingkat pendapatan yang tidak stabil mengindikasikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat risiko yang sangat tinggi dimana akan berpengaruh terhadap perubahan pergerakan harga saham yang sangat cepat. Maka dari itu, perusahaan yang memiliki tingkat volatilitas laba yang tinggi mengindikasikan saham tersebut sangat volatil. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Seyed Reza et.al (2016) yang menunjukkan bahwa bahwa Earning Volatility mempunyai pengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham.

**H3 : *Earning Volatility (E.VOL)* mempunyai pengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham**

#### **Pengaruh *Leverage (DAR)* Terhadap Volatilitas Harga Saham**

*Leverage* merupakan pembiayaan aktiva perusahaan dengan menggunakan utang. Profilet dan Bacon (2013), Reza Kohansal et.al (2013), Zuriawati et.al (2012) menemukan bahwa *Leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Hal tersebut dikarenakan dalam jangka pendek, dampak dari leverage dapat menyebabkan peningkatan Volatilitas Harga Saham sebagai reaksi bad news dan penurunan volatilitas sebagai reaksi good news.

**H4 : *Leverage (DAR)* mempunyai pengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham**

#### **Pengaruh *Price Earning Ratio (PER)* Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Menurut Robert Ang (1997) Price Earning Ratio merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (market price) dengan Earning Per Share (EPS) dari saham yang bersangkutan. Semakin besar PER suatu saham maka saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Sedangkan menurut Jean (2015) dalam Osundina et.al (2016) mendefinisikan PER sebagai suatu ukuran penilaian yang membandingkan tingkat harga saham dengan tingkat keuntungan perusahaan dan menyediakan bagi investor dengan nilai dari suatu saham. Penelitian mengenai pengaruh PER terhadap Volatilitas Harga Sama telah dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Dissanayake dan Wickramasinghe (2016). Semakin tinggi nilai PER maka semakin tinggi volatilitasnya dan harga sahamnya akan menurun.

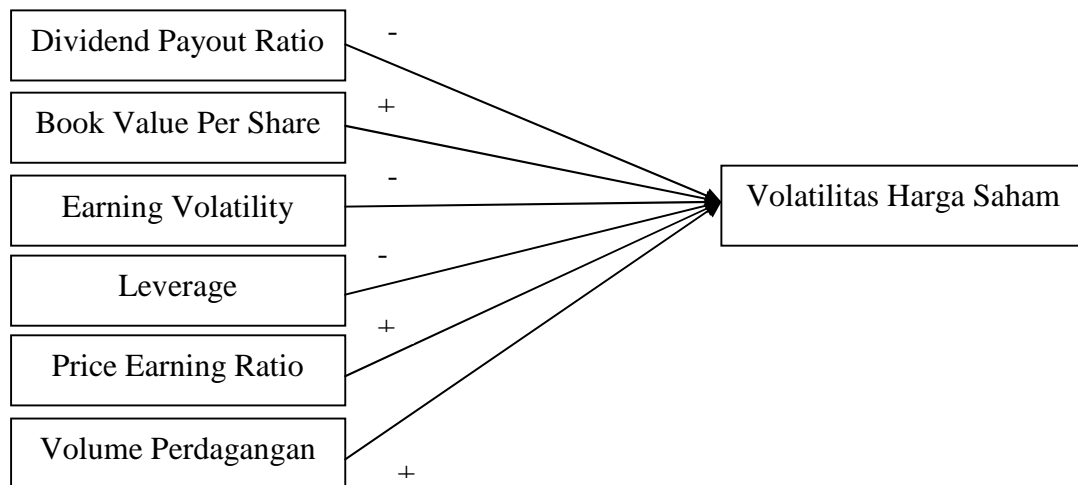
**H5 : *Price Earning Ratio (PER)* mempunyai pengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham.**

#### **Pengaruh *Volume Perdagangan* Terhadap Volatilitas Harga Saham**

*Volume Perdagangan* merupakan indikator yang menunjukkan jumlah lembar saham di pasar yang diperdagangkan atau yang ditransaksikan pada periode tertentu. Apabila suatu saham lebih sering ditransaksikan atau diperdagangkan di pasar maka hal tersebut menunjukkan bahwa saham tersebut paling aktif dan banyak diminati oleh para investor. Menurut Chordia (2001) dalam Hugida (2011) menjelaskan bahwa dampak dari volatilitas aktifitas perdagangan terhadap ini seringkali dijadikan sebagai tolak ukur. Sedangkan Chan dan Fong (2000) telah memberikan penjelasan mengenai berbagai model mengenai hubungan antara volume perdagangan dengan volatilitas dimana trading volume berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena volume mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku pasar. Informasi yang ada di pasar sangat dibutuhkan oleh para investor. Penelitian yang dilakukan oleh Fethi Belhaj et.al (2015), Hugida dan Sofian (2011) menemukan bahwa volume perdagangan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham.

**H6 : *Volume Perdagangan* mempunyai pengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham**

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



Sumber : Seyed Reza et.al (2016), Anastassia dan Friska (2014), Khaled et.al (2011), Osundina et.al (2016), Mgbame dan Jude (2013), Profilet dan Bacon (2013), Reza Kohansal et.al (2013), Zuriawati et.al (2012), Dissanayake dan Wickramasinghe (2016), Fethi Belhaj et.al (2015), Hugida dan Sofian (2011).

## METODE PENELITIAN

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua jenis variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian yaitu Volatilitas Harga Saham. Sedangkan variabel independennya terdiri dari Dividend Payout Ratio (DPR), Book Value Per Share (BVPS), Earning Volatility (E.VOL), Leverage (DAR), Price Earning Ratio (PER), dan Volume Perdagangan. Populasi yang digunakan dalam penelitian yaitu Perusahaan Go Public Non Keuangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. Dari populasi tersebut maka di dapat sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 28 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *Go Public Non Keuangan* Tahun 2012-2015 yang diunduh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2015*, *Idx annual report*, dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Sedangkan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda maka harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas agar didapat hasil regresi yang baik (Ghozali, 2011). Setelah itu dilakukan pengujian hipotesis yang terdiri dari uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji simultan (uji statistik F), dan uji parsial (uji statistik t).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini merupakan perusahaan *Go Public Non Keuangan* yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Dari semua populasi perusahaan yang berjumlah 419 perusahaan, kemudian diambil beberapa perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 28 perusahaan yang sesuai dengan kriteria seperti yang sudah dijelaskan pada pembahasan di bab 3 sebelumnya. Dengan menggunakan metode penggabungan data (*polling*) maka diperoleh sebanyak 112 data (28x4) (yang merupakan perkalian antara jumlah sampel dengan jumlah tahun penelitian). Selain itu, dalam analisis regresi juga mengisyaratkan data harus terdistribusi secara normal. Oleh

karena itu untuk menormalkan data penelitian yang kita gunakan salah satunya dengan menghilangkan data-data outlier. Dalam penelitian ini teedapat 4 data yang merupakan data outlier sehingga harus dikeluarkan dari sampel dan total data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 108 data.

**Statistika Deskriptif**

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Statistika Deskriptif**

| Descriptive Statistics |     |          |             |               |                |
|------------------------|-----|----------|-------------|---------------|----------------|
|                        | N   | Minimum  | Maximum     | Mean          | Std. Deviation |
| Volatilitas            | 108 | .21      | 1.15        | .5839         | .23256         |
| DPR                    | 108 | 4.50     | 99.96       | 42.8235       | 24.39534       |
| BVPS                   | 108 | 85.19    | 19753.73    | 2641.8194     | 3808.49171     |
| E.VOL                  | 108 | 22434    | 10811358    | 1216375.46    | 1836213.773    |
| LEV                    | 108 | .14      | 1.21        | .4484         | .18755         |
| PER                    | 108 | 4.68     | 53.63       | 19.2064       | 10.34641       |
| Volume                 | 108 | 32759300 | 25969129700 | 3841909613.89 | 5131649027     |
| Valid N (listwise)     | 108 |          |             |               |                |

*Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah*

**Uji Normalitas**

Uji normalitas dalam penelitin ini menggunakan analisis grafik menggunakan normal probability plot dan uji statistik nonparametik kolmogorov-smirnov (K-S).

**Tabel 2**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 108                     |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                  | Std. Deviation | .12872149               |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .068                    |
|                                  | Positive       | .068                    |
|                                  | Negative       | -.038                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | .710                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .695                    |

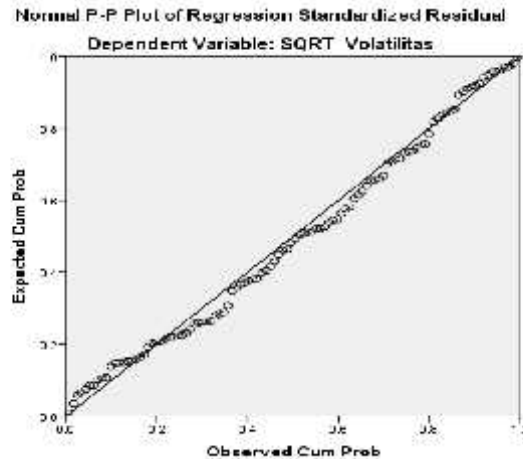
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah*

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,695. Hal ini berarti nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik normalitas.

**Gambar 2**  
**Normal P-P Plot**



*Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah*

Sedangkan apabila dilihat pada hasil Normal Probability Plot nya berdasarkan gambar grafik 4.1 menunjukkan bahwa persebaran data yang ditunjukkan dengan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya yang menunjukkan pola distribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen). Menurut Ghozali (2011) untuk menunjukkan adanya multikolinieritas nilai Tolerance <0,10 atau sama dengan nilai VIF >10.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

| Model      | Collinearity Statistics |       |
|------------|-------------------------|-------|
|            | Tolerance               | VIF   |
| (Constant) |                         |       |
| DPR        | .677                    | 1.478 |
| BVPS       | .614                    | 1.628 |
| E.VOL      | .771                    | 1.298 |
| LEV        | .898                    | 1.114 |
| PER        | .826                    | 1.211 |
| Volume     | .867                    | 1.154 |

*Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah*

Berdasarkan hasil dari tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa secara keseluruhan semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0.10 dan nilai *variance inflation factor (VIF)* nya kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen di dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu dalam suatu periode dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2011). Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin Watson dan Uji run test.

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi Dengan Durbin Watson Test**

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .510 <sup>a</sup> | .260     | .216              | .13249                     | 2.074         |

a. Predictors: (Constant), Volume, E.VOL, LEV, PER, DPR, BVPS

b. Dependent Variable: Volatilitas

*Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah*

Berdasarkan hasil dari Tabel 4 diperoleh nilai DW test nya sebesar 1.984 yang menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 108 data dengan jumlah variabel independen sebanyak 6 variabel ( $k=6$ ), oleh karena itu diperoleh nilai  $d_u$  nya yaitu 1.803. Dengan demikian nilai DW tersebut berada diantara  $d_u$  1.803 dan  $4 - d_u = 4 - 1.803 = 2.197$  atau  $1.803 < 2.074 < 2.197$  yang mengindikasikan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Run Test**

| Runs Test               |                             |
|-------------------------|-----------------------------|
|                         | Unstandardize<br>d Residual |
| Test Value <sup>a</sup> | -.00420                     |
| Cases < Test Value      | 54                          |
| Cases >= Test Value     | 54                          |
| Total Cases             | 108                         |
| Number of Runs          | 52                          |
| Z                       | -.580                       |
| Asymp. Sig. (2-tailed)  | .562                        |

a. Median

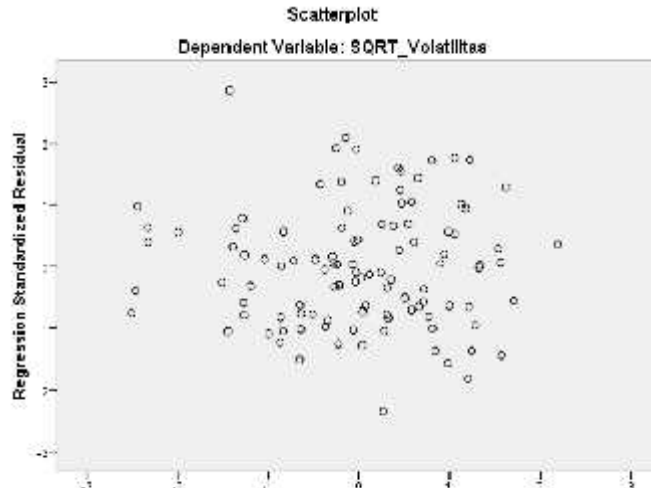
*Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah*

Berdasarkan hasil uji Run Test seperti yang ditunjukkan oleh tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu 0.562 dimana nilainya lebih besar dari 5% atau 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut bebas dari autokorelasi.

**Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas merupakan salah satu bagian dari uji asumsi klasik yang digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan terhadap pengamatan lainnya. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji scatter plot dan uji glejser.

**Gambar 3**



*Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah*

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada gambar 3 dari uji grafik scatterplot di atas dapat dilihat bahwa titik-titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Glejser**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant) | .149                        | .126       |                           | 1.177  | .242 |
| DPR          | -8.604E-005                 | .000       | -.028                     | -.231  | .818 |
| BVPS         | .000                        | .007       | .006                      | .047   | .963 |
| E.VOL        | -5.121E-009                 | .000       | -.123                     | -1.102 | .273 |
| LEV          | .024                        | .042       | .058                      | .560   | .576 |
| PER          | -.002                       | .007       | -.028                     | -.261  | .795 |
| Volume       | -.002                       | .005       | -.042                     | -.395  | .694 |

a. Dependent Variable : ABSUT

*Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah*

Sedangkan hasil dari uji glejser yang ditunjukkan pada tabel 6 di atas menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan secara statistik yang mempengaruhi



variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal tersebut terlihat dari nilai probabilitas signifikansinya lebih besar dari 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji scatterplot dan uji glejser dalam model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menjelaskan sejauh mana kemampuan dari variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi digunakan untuk menguji goodness-fit dari model regresi. Berikut ini merupakan nilai koefisien determinasi yang diperoleh dari nilai adjusted  $R^2$  :

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .510 <sup>a</sup> | .260     | .216              | .13249                     | 2.074         |

a. Predictors: (Constant), Volume, E.VOL, LEV, PER, DPR, BVPS

b. Dependent Variable: Volatilitas

*Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah*

Berdasarkan hasil dari tabel 7 di atas diperoleh nilai adjusted  $R^2$  nya sebesar 0.216 atau 21.6%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari DPR, BVPS, E.VOL, Leverage, PER, dan Volume Perdagangan dalam menjelaskan variabel dependen yaitu Volatilitas Harga Saham adalah sebesar 21.6%. Sedangkan sisanya sebesar 78.4% (100% - 21.6%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

#### Uji Pengaruh Simultan (F test)

Uji pengaruh simultan (F test) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil dari uji F :

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |     |             |       |                   |
|--------------------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Model              |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.              |
| 1                  | Regression | .623           | 6   | .104        | 5.918 | .000 <sup>b</sup> |
|                    | Residual   | 1.773          | 101 | .018        |       |                   |
|                    | Total      | 2.396          | 107 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: Volatilitas

b. Predictors: (Constant), Volume, E.VOL, LEV, PER, DPR, BVPS

*Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah*

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 8 di atas diketahui bahwa nilai F hitung nya sebesar 5.918 dengan nilai signifikansinya sebesar 0.000. Karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 5% atau 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam

penelitian ini yaitu DPR, BVPS, E.VOL, Leverage, PER, dan Volume Perdagangan secara simultan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham.

#### Uji Parsial (t test)

Uji Parsial (t test) digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel 4.9, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

**Tabel 9**  
**Hasil Analisis Uji Regresi Linier Berganda dan Uji t**

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant) | .117                        | .216       |                           | .544   | .588 |
| DPR        | .001                        | .001       | .140                      | 1.343  | .182 |
| BVPS       | .003                        | .012       | .024                      | .218   | .828 |
| 1 E.VOL    | -2.770E-008                 | .000       | -.340                     | -3.486 | .001 |
| LEV        | .159                        | .072       | .199                      | 2.205  | .030 |
| PER        | -.028                       | .013       | -.213                     | -2.258 | .026 |
| Volume     | .031                        | .008       | .348                      | 3.783  | .000 |

b. Dependent Variable : Volatilitas

*Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah*

Hasil dari analisis regresi berganda pada tabel 9 di atas dapat dituliskan dalam persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Volatilitas} = 0.117 + 0.001 \text{ DPR} + 0.003 \text{ BVPS} - 2.770\text{E-}008 \text{ E.VOL} + 0.159 \text{ LEV} - 0.028 \text{ PER} + 0.031 \text{ Volume Perdagangan}$$

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi variabel Dividend Payout Ratio dengan nilai t sebesar 1.343 dan tingkat signifikansinya sebesar 0.182. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Dividend Payout Ratio mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham karena tingkat signifikansinya berada di atas 0.05. Dengan demikian maka Hipotesis 1 ditolak.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi variabel Book Value Per Share dengan nilai t sebesar 0.218 dan tingkat signifikansinya sebesar 0.828. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Book Value Per Share mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham karena tingkat signifikansinya berada di atas 0.05. Dengan demikian maka Hipotesis 2 ditolak.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi variabel Earning Volatility dengan nilai t sebesar -3.486 dan tingkat signifikansinya sebesar 0.001. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Earning Volatility mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham karena tingkat signifikansinya berada di bawah 0.05. Dengan demikian maka Hipotesis 3 diterima.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi variabel Leverage dengan nilai t sebesar 2.205 dan tingkat signifikansinya sebesar 0.030. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham karena tingkat signifikansinya berada di bawah 0.05. Dengan demikian maka Hipotesis 4 ditolak.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi variabel Price Earning Ratio dengan nilai t sebesar -2.258 dan tingkat signifikansinya sebesar 0.026. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel



Price Earning Ratio mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham karena tingkat signifikansinya berada di atas 0.05. Dengan demikian maka Hipotesis 5 ditolak.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil estimasi variabel Volume Perdagangan dengan nilai t sebesar 3.783 dan tingkat signifikansinya sebesar 0.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Volume Perdagangan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham karena tingkat signifikansinya berada di bawah 0.05. Dengan demikian maka Hipotesis 6 diterima.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari analisis dan penelitian yang sudah dilakukan maka dapat secara simultan diketahui bahwa variabel independen yaitu kebijakan dividen, book value per share, earning volatility, leverage, price earning ratio, dan volume perdagangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu volatilitas harga saham Perusahaan *Go Public Non Keuangan* yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Secara parsial dividend payout ratio dan book value per share mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Earning volatility dan price earning ratio mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan leverage dan volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

## REFERENSI

- Anastassia dan Friska Firnanti. (2014) "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan *Go Public Non Keuangan*", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, ISSN: 1410-9875, Vol.16, No.2, Desember 2014, Hlm. 95-102.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*, Edisi 1 chapter 9, Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Anogara, Pandji dan Piji Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal Cetakan 3*, Jakarta: Rineka cipta.
- Augusty, Ferdinand. 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk skripsi, Tesis dan Disertai Ilmu Manajemen*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Baker, M. & Wurgler, J. (2004). A catering theory of dividends. *Journal of Finance*, 59(3), 1125–1165.
- Baskin, J. (1989), Dividend policy and the volatility of common stocks. *The Journal of Portfolio Management*, 15, 19-25.
- Belhaj, Fethi et.al. (2015) "Number of Transactions, Trade Size and the Volume-Volatility Relationship: An Interday and Intraday Analysis on the Tunisian Stock Market", *International Business Research*; ISSN 1913-9004, Vol. 8, No. 6; 2015.
- Bodie, et. all. "Manajemen Investasi", Penerbit Salemba Empat, Jakarta, 2009.
- Chan, K. And Fong, W. 2000. Trade size, Order imbalance, and The Volatility Volume Relation. *Journal of Financial Economics* 57, 247 – 273.
- Chaudry, Nasir, S., et.al. (2015). "Dividend Policy, Stock Price Volatility & Firm Size Moderation: Investigation of Bird in Hand Theory in Pakistan", *Research Journal of Finance and Accounting*, ISSN 2222-2847, Vol.6, No.23, 2015.
- Darmadji, Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat.



- Dissanayake, T.D.S.H., Wickramasinghe, D.M.J. (2016) "Earnings Fluctuation on Share Price Volatility", *Account and Financial Management Journal*, Volume 1 Issue 5 2016.
- Fahim, Nezhad, Reza, Seyed, S., et.al. (2016). "Accounting variables ability to explain the price volatility in the stock market", *International Journal of Humanities And Cultural Studies*, ISSN 2356-5926, Vol Issue 2016.
- Fama, E.F. (1970), Efficient capital markets: Ii. *The Journal of Finance*, 46, 1575-1617.
- Fama, E.F. (1965), Random Walks in Stock Market Price: *The Journal Business*, January, 1965.
- Fama, E.F., French, K.R. (1988), Dividend yields and expected stock returns. *Journal of Financial Economics*, 22, 3-25.
- Firmansyah. 2006. Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional. Jakarta :Usahawan.
- Frank K Reilly, dan Keith C. Brown, (2012). *Investment Analysis and Portofolio Management*. Salemba Empat: Jakarta
- Ghozali, Imam. 2011. *Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit et.al. (2012). "Determinants of Equity Share Prices Evidence from American Firms", *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887 Issue 90.
- Godfrey, J., A. Hodgson, S. Holmes, dan A. Tarca. 2006. *Accounting Theory*. 6th Edition. Australia: John Wiley & Sons Australia Ltd
- Gordon, M.J. (1963), Optimal investment and financing policy. *The Journal of Finance*, 18, 264-272.
- Hendro, Nicodemus, P.U., dan Endang, Tri, W., (2015). "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Volume Perdagangan, ROA, DER, Dan Size Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2014) ", *Jurnal UNDIP*, 2015.
- Heryan, Tomas., (2014). "Stock Prices Volatility and Trading Volume: Evidence From Selected World Financial Companies' Shares", *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, 2005, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Salemba Empat, Jakarta.
- Hugida, Lydianita, dan Syuhada, Sofian. (2011) "*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Periode 2006-2009)* ", *Jurnal UNDIP*, 2011.
- Husnan, Suad. (2005) Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (edisi kelima). Yogyakarta: UPP AMP-YKPN.
- Hussainey, K., Mgbame, C. O. and Chijoke- Mgbame, A. M. ( 2011) "Dividend Policy and Share Price Volatility; UK evidence", *the journal of risk finance*, Vol. 12, no.1, pp. 57-68.
- J. Ademola, Osundina et.al. (2016) "Impact of Accounting Information on Stock Price Volatility (A Study of Selected Quoted Manufacturing Companies in Nigeria)", *International Journal of Business and Management Invention*, ISSN : 2319 – 8028, Volume 5 Issue 11, Volume 5 Issue 11.



- Jogiyanto, 2000. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Kohansal, Reza, M. (2013). "Relationship Between Financial Ratios and Stock Prices for the Food Industry Firms in Stock Exchange of Iran", *World Applied Programming*, ISSN: 2222-2510 , Vol (3), Issue (10).
- Mgbame, C.O. dan Ohiorenuan Jude Ikhatua. (2013) "Accounting Information and Stock Price Volatility in The Nigerian Capital Market: A Garch Analysis Approach", *International Review of Management and Business Research*, Vol.2, Issue 1.
- Ozlen, Serife, & Ugur Ergun. (2012). "Internal Determinants of the Stock Price Movements on Sector Basis", *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887 Issue 92 (2012).
- Profilet, K.A. & Bacon, F.W. (2013). "Dividend policy and Stock Price Volatility in The US Equity Capital Market", *Behavioral Sciences*, 20 (1), pp. 219-231.
- Razaq, Abdel., Said, Muhammd., Almeri.O.M., Shanikat., M.M. (2014) "The Accounting Variables Ability in Explaining the Volatility of Stock Price: The Case of Amman Stock Exchange", *European Journal of Business and Management*, ISSN 2222-2839 , Vol.6, No.5, 2014.
- Schwert, G. William. 1989. "Why Does Stock Market Volatility Change Over Time?", *The Journal Of Finance*. Vol. XLIV, No. 5.
- Sekaran, Uma. 2003. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis, Edisi 4, Buku 1*, Jakarta: Salemba Empat.
- Sinha, Ratna. (2015). "Impact of Leverage on Stock Price Volatility Reference to Automobile Sector", *IFSMRC AIJRM*, ISSN: 2308 1341, Volume-03 Issue-06.
- Sunariyah, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi kelima. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Suwardjono, 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Wang Sutrisno, Fransisca Yuniarta, dan Soffy Susilowati. (2000). "Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return Saham* di Bursa Efek Jakarta". Vol. 2. No. 2. P. 1-13.
- Zakaria, Zuriawati., et.al. (2012). "The Impact of Dividend Policy on The Share Price Volatility: Malaysian Construction and Material Companies", *International Journal of Economics and Management Sciences*, Vol. 2, No. 5, 2012, pp. 01-08.