

**PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, *FIRM SIZE*, DAN *LEVERAGE*  
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM  
(Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2016-2018)**

**Rika Oktavianti<sup>1</sup>, Saryadi<sup>2</sup>**  
[rikaoktavianti13@gmail.com](mailto:rikaoktavianti13@gmail.com)

**Departemen Administrasi Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: (024) 74605407**

**ABSTRACT**

*The study is aimed at analyzing the influence of Dividend Payout Ratio, Firm Size and, Leverage on Stock Price Volatility. The population in this study are companies listed in the LQ-45 Index on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016-2018. The data used are secondary data from Bloomberg and the Indonesia Stock Exchange Financial Reports that are published. Total companies that meet the criteria are 22 companies. The analysis technique used is linear regression analysis with the SPSS application program.*

*The results showed that partially Leverage had a significant negative effect on Stock Price Volatility. Other variables, namely Dividend Payout Ratio and Firm Size do not significantly influence the Stock Price Volatility. Stimulously, Dividend Payout Ratio, Firm Size and Leverage have a significant effect on Stock Price Volatility. And based on the results of multiple analyzes, leverage is a variable that has a dominant influence on stock price volatility as indicated by the value of the beta coefficient ( $\beta$ ) that is -0.040.*

**Keywords:** *Dividend Payout Ratio, Firm Size, Leverage, Stock Price Volatility*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* dan *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Data yang digunakan adalah data sekunder dari Bloomberg dan Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan. Total perusahaan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 22 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier dengan program aplikasi SPSS.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara parsial *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap Volatilitas Harga Saham. Variabel lainnya yaitu *Dividend Payout Ratio* dan *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Secara stimulan, *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Serta berdasarkan hasil analisis berganda, *Leverage* merupakan variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap Volatilitas Harga Saham yang ditunjukkan dari nilai koefisien beta ( $\beta$ ) yaitu -0,040.

**Kata kunci:** *Dividend Payout Ratio, Firm Size, Leverage, Volatilitas Harga Saham*

---

<sup>1</sup> Rika Oktavianti, Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Diponegoro

<sup>2</sup> Saryadi, Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Diponegoro

## PENDAHULUAN

Pembangunan perekonomian di Indonesia dipengaruhi oleh beberapa hal, salah satunya adalah dipengaruhi oleh adanya pasar modal. Pasar Modal (capital market) merupakan tempat pertemuan penawaran dengan permintaan surat berharga. Tempat dimana individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (surplus fund) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten (Sunariyah, 2006:5). Perkembangan kondisi pasar modal yang selalu berubah dengan cepat memberi dampak besar bagi keputusan investor dalam melakukan investasi. Investasi di pasar modal khususnya pada instrumen saham tentunya memberikan return dan risiko yang menarik (lebih besar) di dibandingkan dengan instrumen-instrumen investasi lainnya. Volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu (Firmansyah, 2006).

Saham yang memiliki tingkat volatilitas yang tinggi lebih menarik untuk dilakukan investasi dalam jangka pendek yang biasanya dilakukan oleh seorang trader maupun swing trader karena dapat memberikan return maupun capital gain dengan cepat. Sebaliknya, apabila suatu saham memiliki tingkat volatilitas yang rendah maka akan lebih cocok bagi investor untuk melakukan investasi dalam jangka panjang. Investor sangat menyukai volatilitas rendah tetapi harga sahamnya mengalami peningkatan (Chan dan Fong, 2000).

Terjadinya volatilitas harga saham dapat disebabkan oleh faktor makro dan mikro (Schwert, 1989). Faktor makro adalah faktor-faktor mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain 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. Dari beberapa faktor makro dan mikro tersebut tentunya dapat mengakibatkan suatu saham dapat bergerak sangat fluktuatif yang menyebabkan harga saham bergerak secara tidak wajar.

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 *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* dan *Leverage*. 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 *firm size* terhadap volatilitas harga saham ? (3) Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham ? (4) Bagaimana pengaruh *dividend payout ratio*, *firm size* dan *leverage* terhadap volatilitas harga saham ?

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

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

*Dividend Payout Ratio* (DPR) 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 Andri Novius (2017) dengan judul Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio* Dan *Dividend Yield*) Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Kelompok LQ-45 Yang Terdaftar Di BEI), hasil analisis data atau regresi linier berganda menunjukkan bahwa secara simultan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dan dalam penelitian Raudhatul Jannah, Musfiari Haridhi (2016), dengan metode penelitian Regresi Linear Berganda, menggunakan variabel, DPR, *Earnings volatility*, *Leverage* dengan hasil penelitian *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. *Dividend payout ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non financing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

**H 1 : *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham**

#### 2. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui total aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar perusahaan (market capitalization) (Murniati, 2015). Ukuran perusahaan dapat digambarkan melalui total aset perusahaan yang digunakan untuk beroperasi. Semakin besar ukuran perusahaan diversifikasi aktivitas perusahaan juga akan semakin besar, sehingga informasi terkait perusahaan juga mudah diakses publik dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham (Hashemijoo et al. 2012). *Firm size* mempunyai pengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Seperti penelitian yang ditunjukkan oleh Rizki Dwi Atikah (2018), dengan menggunakan metode Regresi Linear Berganda, dengan judul Pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth*, *Trading Volume* dan *Asset Growth* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2016). *Firm Size* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Dan hasil yang sama di temukan oleh Rafiq (2017) dalam penelitian Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015 yang mana teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda, dengan hasil ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

**H2 : *Firm size* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham**

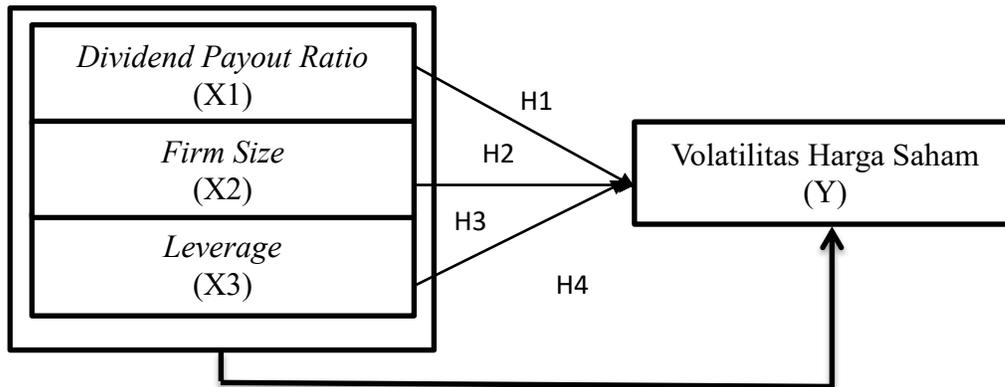
### 3. Pengaruh Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham

Rasio *leverage* adalah suatu rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2016:72). Perusahaan perlu mengkombinasikan sumber pendanaannya antara modal sendiri dengan utang. Semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi, karena perusahaan dalam operasi cenderung tergantung terhadap utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang, sehingga para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi (Sulia dan Rice, 2013). *Leverage* mempunyai pengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Seperti penelitian yang ditunjukkan oleh Raudhatul Jannah, Musfiari Haridhi (2016), dengan metode penelitian Regresi Linear Berganda. Dalam penelitian Raudhatul Jannah, Musfiari Haridhi (2016), dengan metode penelitian Regresi Linear Berganda, menggunakan variabel, DPR, *Earnings volatility*, *Leverage* dengan hasil penelitian *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. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non financing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Yang menyatakan variabel *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Lidia Suniarti (2019) yang berjudul Analisis Faktor Fundamental Yang Memengaruhi Volatilitas Harga Saham (Study Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Index LQ45 Periode Tahun 2008-2017).

**H3 : *Levergae* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham**

Gambar 1

Kerangka Pemikiran Teoritis



## **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), *Firm Size* dan *Leverage*. Populasi yang digunakan dalam penelitian yaitu Perusahaan yang termasuk Indeks LQ-45 selama periode 2016-2018. Dari populasi tersebut maka perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 22 yang memenuhi atau selalu masuk pada Indeks LQ-45 dan mempunyai laporan keuangan lengkap.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan Indeks LQ-45 periode 2016-2018 yang diunduh dari Indonesian IDX, BEI Bloomberg dan OJK.

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 korelasi, linier sederhana 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**

Sebagai unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar atau masuk pada indeks LQ-45 selama periode 2016-2018 yang mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bloomberg.

Populasi merupakan gabungan seluruh elemen dalam bentuk peristiwa, hal, ataupun individu yang memiliki karakteristik sama atau serupa sehingga menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena dipandang sebagai sebuah semesta penelitian (Ferdinand, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar atau masuk pada indeks LQ-45 selama periode 2016-2018 dan mempunyai data laporan keuangan yang lengkap.

Pada awalnya perusahaan yang termasuk pada indeks LQ-45 beumlah 45 perusahaan. Namun selama periode 2016-2018 dari 45 perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 yang memenuhi atau selalu masuk dan mempunyai laporan keuangan lengkap berjumlah 22 perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini, jumlah perusahaan yang akan diteliti berjumlah 22 perusahaan.

## Statistika Deskriptif

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

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR (X1)	66	5.13	89.19	41.8588	22.18088
Frim Size (X2)	66	15.39	20.87	17.5752	1.36233
DER (X3)	66	.15	5.92	1.6261	1.55261
PV (Y)	66	.15	1.21	.4758	.17057
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Pengolahan data dengan SPSS versi 23

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan analisis statistik yaitu menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, suatu data dikatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi  $> 0,05$ .

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

		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.15982140
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.104
	Negative	-.092
Test Statistic		.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.075 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

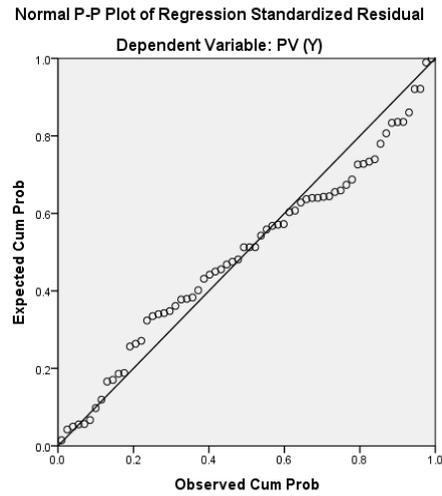
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Pengolahan data dengan SPSS versi 23

Data uji normalitas menunjukkan nilai *kolmogorove-Smirnov* yaitu 0.104 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,075 > 0,05$ . Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

**Gambar 2**  
**Grafik Probability Plot Uji Normalitas**



*Sumber: Pengolahan data dengan SPSS versi 23*

Pada gambar 2 di atas, dapat diketahui bahwa data titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

## 2. Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* sebagai berikut:

1. Mempunyai angka *tolerance* di atas (>) 0,1
2. Mempunyai VIF di bawah (<) 10

**Tabel 3**  
**Uji Multikolinearitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.595	.312		1.906	.061		
	DPR (X1)	-.002	.001	-.240	-1.871	.066	.860	1.163
	Frim Size (X2)	.001	.018	.010	.072	.943	.685	1.459
	DER (X3)	-.040	.016	-.361	-2.432	.018	.643	1.556

a. Dependent Variable: PV (Y)

*Sumber: Pengolahan data dengan SPSS versi 23*

Berdasarkan hasil dari tabel 3 di atas menunjukkan bahwa secara keseluruhan semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0,1 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.

### 3. Uji Autokorelasi

Dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2006) adalah dilakukan dengan uji *Run Test* dengan ketentuan  $\text{sig} > 0,05$  berarti tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 4**  
**Run Test Uji Autokorelasi**  
**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.00517
Cases < Test Value	33
Cases $\geq$ Test Value	33
Total Cases	66
Number of Runs	32
Z	-.496
Asymp. Sig. (2-tailed)	.620

a. Median

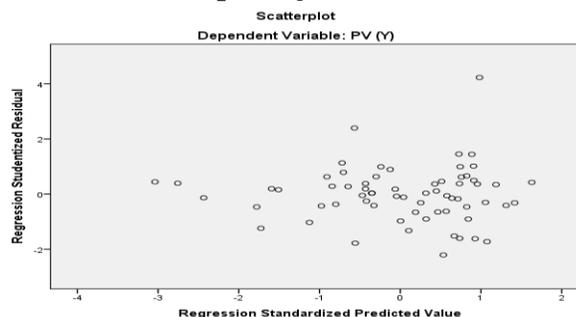
Sumber: Pengolahan data dengan SPSS versi 23

Berdasarkan tabel 4, diketahui nilai signifikansi sebesar 0,620 berada diatas 0,05. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak mengalami masalah autokorelasi.

### 4. Uji Heteroskedastisitas

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

**Gambar 3**  
**Grafik Scatterplot Uji Heterokedastisitas**



Sumber: Pengolahan data dengan SPSS versi 25

Berdasarkan gambar 3 di atas, dapat dilihat dari titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y maka dapat dilihat bahwa penyebaran residual tidak homogen. Dengan hasil demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

## Analisis Data

### Uji Analisis Linear Berganda

#### 1. Pengujian 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 5**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.349 <sup>a</sup>	.122	.080	.16364	2.163

a. Predictors: (Constant), DER (X3), DPR (X1), Frim Size (X2)

b. Dependent Variable: PV (Y)

*Sumber: Pengolahan data dengan SPSS versi 23*

Berdasarkan tabel 5 di atas, besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan pada nilai Adjusted *R Square* sebesar 0,080. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh yang diberikan oleh variabel independen yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Frim Size* dan *Leverage* terhadap variabel dependen yaitu Volatilitas Harga Saham yang dapat diterangkan oleh persamaan model ini adalah sebesar 8%, sedangkan sisanya sebesar 92% dijelaskan oleh variabel lain selain *Dividend Payout Ratio*, *Frim Size* dan *Leverage*.

#### 2. Uji Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk memperoleh gambaran menyeluruh tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Baik untuk meneliti apakah variabel independen berpengaruh positif atau negatif dan seberapa besar hubungan yang terjadi antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (Sugiyono, 2006:277). Dalam penelitian ini analisis tersebut digunakan mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Frim Size* dan *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan yang termasuk indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Untuk menentukan seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen dihitung dengan menggunakan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$$

Hasil uji regresi berganda variabel *Dividend Payout Ratio*, *Frim Size* dan *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Regresi Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.595	.312		1.906	.061		
	DPR (X1)	-.002	.001	-.240	-1.871	.066	.860	1.163
	Frim Size (X2)	.001	.018	.010	.072	.943	.685	1.459
	DER (X3)	-.040	.016	-.361	-2.432	.018	.643	1.556

a. Dependent Variable: PV (Y)

Sumber: Pengolahan data dengan SPSS versi 23

Berdasarkan tabel 6 di atas, hasil uji regresi berganda menunjukkan nilai koefisien regresi untuk variabel *Dividend Payout Ratio* (X1) sebesar -0,002, variabel *Frim Size* (X2) sebesar 0,001 dan variabel *Leverage* (X3) sebesar -0,040, dengan nilai konstanta sebesar 0,595. Dari keterangan tersebut dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0.595 - 0,002X1 + 0,001X2 - 0,040X3$$

### 3. Uji Signifikansi Stimulan (uji-F)

Uji F dilakukan dengan cara menguji variasi variabel-variabel independen terhadap dependen secara stimulan. Dari perhitungan program SPSS versi 23 diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji-F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.231	3	.077	2.874	.043 <sup>b</sup>
	Residual	1.660	62	.027		
	Total	1.891	65			

a. Dependent Variable: PV (Y)

b. Predictors: (Constant), DER (X3), DPR (X1), Frim Size (X2)

*Sumber: Pengolahan data dengan SPSS versi 23*

Berdasarkan Hasil Uji F dari tabel 7 di atas diketahui bahwa nilai F hitungnya sebesar 2,874 dengan nilai signifikasinya sebesar 0,043. Dengan demikian, nilai signifikasinya lebih kecil dari 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang di gunakan pada penelitian ini, yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Frim Size* dan *Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham.

## PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis pertama, dapat diketahui bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan Indeks LQ-45. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,066 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima  $H_1$  ditolak. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Hasil yang sama juga di peroleh oleh penelitian Jamli La Nasir, Nur Diana dan M. Cholid Maward (2018) yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016).

Hasil pengujian hipotesis kedua, dapat diketahui bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan Indeks LQ-45. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,943 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima  $H_1$  ditolak. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Firm Size* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Hasil yang sama juga diperoleh oleh penelitian Ivan Ardiansyah dan Yuyun Isbanah (2017) yang berjudul Analisis Pengaruh Deviden, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada perusahaan sektor aneka industry periode 2013-015.

Hasil pengujian hipotesis ketiga, dapat diketahui bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan Indeks LQ-45. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,018 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak  $H_1$  diterima. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Hasil penelitian sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I wayan Korin Priana dan Ketut Muliarta RM (2017) yang berjudul Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage* dan *Dividend Payout Ratio* Pada Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ-45 Pada Periode 2013-2015.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari analisis dan penelitian yang sudah dilakukan maka dapat diketahui dapat bahwa variabel independen yaitu *dividend payout ratio*, *firm size* dan *leverage* secara simultan bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu volatilitas harga saham pada Perusahaan yang termasuk Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Dibuktikan dengan tingkat signifikansi  $0,043 < 0,05$ . Secara parsial *dividend payout ratio* dan *firm size* tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan *leverage* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

## SARAN

Investor dalam berinvestasi sebelumnya lebih memperhatikan tingkat *leverage*, terutama pada perusahaan yang termasuk Indeks LQ-45, karena pada penelitian ini terbukti bahwa dari variabel *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* dan *Leverage*, yang hanya berpengaruh yaitu variabel *Leverage*. Terbukti bahwa perusahaan Indeks LQ-45 memiliki tingkat dividend yang bagus dan ukuran perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ-45 bagus. Hal tersebut tidak diragukan lagi, karena perusahaan yang termasuk Indeks LQ-45 merupakan saham yang masuk ranking 45 teratas di pasar modal. Oleh karena itu, ketika investor akan berinvestasi khususnya pada perusahaan yang termasuk Indeks LQ-45 lebih memperhatikan tingkat *Leverage* suatu perusahaan, hal ini berlaku pada perusahaan yang termasuk Indeks LQ-45 saja, dibuktikan dengan hasil penelitian pada studi kasus perusahaan yang termasuk Indeks LQ-45 yang menunjukkan hasil bahwa *Leverage*

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Selain itu, investor diharapkan tidak menggunakan satu faktor saja sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, karena semakin banyak faktor yang dianalisis akan semakin baik keputusan investasinya.

## REFERENSI

- Atikah Rizki Dwi. 2018. Pengaruh *Firm Size, Leverage, Sales Growth, Trading Volume* Dan *Asset Growth* Terhadap Volatilitas Harga Saham. Ekonomi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Baskin, J. 1989. Dividend Policy and the Volatility of Common Stock. *Journal of Portfolio Management*, Vol. 3, No. 15, 19-25.
- Chan K. And Fong, W. 2000. Trade size, Order imbalance, and The Volatility Volume Relation. *Journal of Financial Economics*, Vol. 57, pp: 247-273.
- Dewi Silviana. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, *Earning Volatility, Leverage, Dan Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ-45. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 7 No: 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*.
- 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.
- Firmansyah.2006. Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional. Jakarta : Usahawan.
- Godfrey, J., A. Hodgson, S. Holmes, dan A. Tarca. 2006. *Accounting Theory*. 6th Edition. Australia: John Wiley & Sons Australia Ltd
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Cetakan IV). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 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 BusinessStudies quarterly*. Vol. 4, No.1, hlm. 111-219.
- Hery. (2013). *Rahasia Pembagian Dividen dan Tata Kelola Perusahaan*. Yogyakarta: GAVA MEDIA.
- 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.
- Jannah, Raudhatul dan Musfiari Haridhi. Pengaruh Kebijakan Dividen, Volatilitas laba, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non Financing yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, Vol. 1, No.1, 2016.
- Jogiyanto, 2000. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Schwert, G. William. 1989. "Why Does Stock Market Volatility Change Over Time?", *The Journal Of Finance*. Vol. XLIV, No. 5.

- Sulia & Rice. (2013). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Volume 3, Nomor 01, April 2013.21-30.
- Selpiana Komang Ria dan Ida Bagus Badjra. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 7, No: 3, 2018: 1682-1712.
- Simamora, Henry. (2000). *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis (Jilid II)*. Jakarta Salemba Empat.
- Sunariyah, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi kelima. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.