

Pengaruh Kebijakan Dividen, *Book Value Per Share* (Bvps), *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Rokok Yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018

Oleh

Salma Silvia Nazihah*)

Email : salmasilvia50@yahoo.com

Nur Hidayati **)

Email : nurhidayati_fe@unisma.ac.id

M Ridwan Basalamah***)

Email : ridwanbasalamah@unisma.ac.id

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Abstract

This research is conducted on Indonesia Stock Exchange which aims to determine the influence of dividend policy, book value per share (BVPS), leverage on stock price volatility. The research time used for 3 years is 2016-2018.

Research populations on cigarette companies wick listing On Indonesia Stock Exchange period 2016-2018. Samples taken using the purposive sampling method. The number of samples there are 3 companies and the data used is secondary data. The method used is double linear regression with a level of significant of 0.05.

The results of this study: (1) Dividend policy affects positively and significantly against stock price volatility. It is present with T count value of – 1,505 And significance value of 0.035 (smaller than 0.05). (2) Book Value Per Share (BVPS) Insignificant effect on the stock price volatility. It is indicated by the calculated T value of -0.548 and the significance value of 0.147 (greater than 0.05). (3) Leverage has no significant effect on stock price volatility. It is indicated by the calculated T value of -0.935 And significance value of 0.188 (greater than 0.05). Test result F count has a value of 6.049 with a significance of 0.041 and an adjusted value of R-square of 0.654. It can be explained that the ability of independent variables in dependent variables is 65.4% of the remaining 34.6% described by other independent variables outside of this research model.

Keywords: Dividend, Book Value Per Share (BVPS), Leverage, stock price volatility.

Pendahuluan

Latar Belakang

Tujuan pokok perusahaan yaitu untuk memperluas kekayaan pemilik dengan menaikkan nilai komersial, sehingga nilai komersial meningkat sebanyak kenaikan harga saham. Semakin tinggi harga saham pada perusahaan, semakin tinggi pendapatan pemegang saham, yang juga memiliki efek positif pada peningkatan harga perusahaan. Triyono et al. (2014). harga perusahaan didefinisikan sebagai harga pasar. Harga pasar adalah persepsi pasar yang bersumber dari investor, penagih dan pemangku kepentingan terkait bisnis lainnya yang terkait dengan nilai pasar dari pangsa bisnis dan dapat menjadi ukuran dari harga bisnis.

Nilai bisnis berasal dari harga saham perusahaan di pasar modal, dan harga pembelian saham perusahaan di pasar modal stabil dan tumbuh dalam jangka panjang, yang berarti bahwa perusahaan terus tumbuh. Peningkatan harga saham mengikuti kenaikan nilai perusahaan dan peningkatan nilai perusahaan, yang dapat bermanfaat bagi pemegang saham.

Kebijakan dividen menentukan apakah pendapatan dividen perusahaan didistribusikan kepada pemegang saham atau disimpan dalam bentuk dividen residual untuk mengamankan investasi masa depan. Kebijakan dividen dapat dianggap sebagai salah satu kewajiban perusahaan terkait dengan pendapatan pemegang saham bersih. Kebijakan dividen mempengaruhi pendapatan residual perusahaan, ini adalah sumber pendanaan perusahaan yang harus digunakan untuk pengembangan di masa depan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai saham, terutama faktor internal, termasuk penjelasan arus kas, penjelasan pendapatan, dan penjelasan akuntansi lainnya. didalam uraian keuangan perusahaan, dan faktor eksternal perusahaan termasuk transaksi saham, rasio simpanan, dan kebijakan ekonomi makro lainnya. Sudah termasuk. Hasil yang diterima investor ketika berinvestasi dibagi menjadi dua bagian: pembayaran dividen dan persetujuan capital gain. Jumlah dividen tergantung pada laba yang diterima. Keuntungan / kerugian modal, yaitu kenaikan atau penurunan harga saham, secara tidak langsung bergantung pada pendapatan karena perubahan harga saham dipengaruhi oleh prospek kinerja dan pendapatan perusahaan. Jogiyanto, (2003).

Maka investasi adalah “komitmen atas beberapa dana dan sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan maksud untuk mendapatkan sejumlah kegunaan di masa datang “tandelilin, (2001). Ada 2 jenis dalam investasi keuangan yang pertama investasi secara langsung (*direct investment*) “investasi langsung dapat dilakukan secara langsung untuk membeli aktiva keuangan yang diperjualbelikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), dan di pasar turunan (*derivative market*)” hartono, (2010) yang kedua investasi tidak langsung (*indirect investment*) “investasi tidak langsung dapat dilakukan dengan membeli sekuritas dari perusahaan investasi” hartono, (2010).

Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Rokok yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?
2. Bagaimana pengaruh *Book Value Per Share* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Rokok yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?
3. Bagaimana pengaruh Leverage terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Rokok yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?
4. Bagaimana pengaruh simultan kebijakan dividen, *Book Value Per Share*, dan *Leverage* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Rokok yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Rokok yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
2. Untuk mengetahui bagaimana *Book Value Per Share* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Rokok yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
3. Untuk mengetahui bagaimana Leverage berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Rokok yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
4. Untuk mengetahui Bagaimana pengaruh Simultan kebijakan dividen, *Book Value Per Share*, dan *Leverage* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Rokok yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

Kontribusi Penelitian

- a. Bagi Perusahaan penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi perusahaan sebagai referensi untuk mengambil keputusan perusahaan yang berkaitan dengan penelitian.
- b. Bagi Peneliti diharapkan peneliti bisa mengimplementasikan materi yang sudah dapat dibangku perkuliahan serta untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh penelitian.
- c. Bagi Pembaca diharapkan dapat memberikan tambahan referensi dan literatur dalam penelitian.

Penelitian Terdahulu

Ivana Dominika dan Yanti, (2017) melaksanakan penelitian berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, *Firm Size*, *Earning Volatility*, Dan *Growth* Terhadap Volatilitas Harga Saham ” dari hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan

bahwa variabel kebijakan dividen, *leverage* dengan, *earning volatility*, dan *growth* tidak berdampak secara signifikan pada volatilitas harga saham. *firm size* berdampak negatif signifikan pada volatilitas harga saham

Raudhatul Jannah dan Musfiari Haridhi, (2016) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility*, Dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan *Non-Financing* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014” dari hasil penelitiannya *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan *Earning Volatility* dan *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Silviana Dewi, (2019) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, *Earning Volatility*, *Leverage*, Dan *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45” dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa *dividend payout ratio*, *Dividend yield*, *Firm size* volatilitas harga saham. Karenakan besarnya pembayaran dividen menurunkan resiko berinvestasi, tingginya *dividend yield* meningkatkan resiko investasi yang dimiliki perusahaan akibat penurunan nilai saham, besarnya aset perusahaan dapat meningkatkan produktivitas usaha dan menurunkan resiko. Dan Volume perdagangan, menghasilkan volatilitas, *Leverage* tidak berpengaruh. Oleh karena perusahaan termasuk kelompok saham blue chips yang mempunyai tingkat pasar, karena perusahaan memperoleh nilai profit tidak normal, perusahaan mendapatkan kemampuan untuk membayar dividen, mampu menggunakan modal pinjaman untuk keuntungan yang maksimum.

Kajian Pustaka

Kebijakan Dividen

Distribusi laba di antara pemegang saham. Pemisahan ini akan menurunkan laba yang ada bagi perusahaan, tetapi distribusi laba antara pemilik memang merupakan tujuan utama perusahaan.

Kebijakan dividen adalah bagian integral dari keputusan perusahaan. Kebijakan dividen mempengaruhi sejumlah besar dividen yang didistribusikan di antara investor. Aspek paling penting dari strategi dividen perusahaan ialah distribusi pembayaran dividen dan saldo secara tepat Van Horne dan Wachowicz (2007).

Dermawan Sjahrial, (2002), menyatakan bahwa suatu perusahaan akan berkembang, dan mendapatkan atau mendapatkan dari waktu ke waktu. Manfaat ini terdiri dari laba ditahan dan pendapatan yang didistribusikan. Pendapatan yang diterima adalah salah satu sumber pembiayaan terpenting bagi perkembangan perusahaan. Semakin banyak pembiayaan yang diterima perusahaan dari laba ditahan ditambah depresiasi aset tetap, semakin tinggi posisi keuangan perusahaan. semua manfaat yang diterima perusahaan, beberapa di antaranya didistribusikan di antara pemegang saham dalam bentuk dividen.

Adapun keputusan untuk menentukan dividen untuk perbandingan, ini adalah kebijakan administrasi perusahaan.

Book Value Per Share (BVPS)

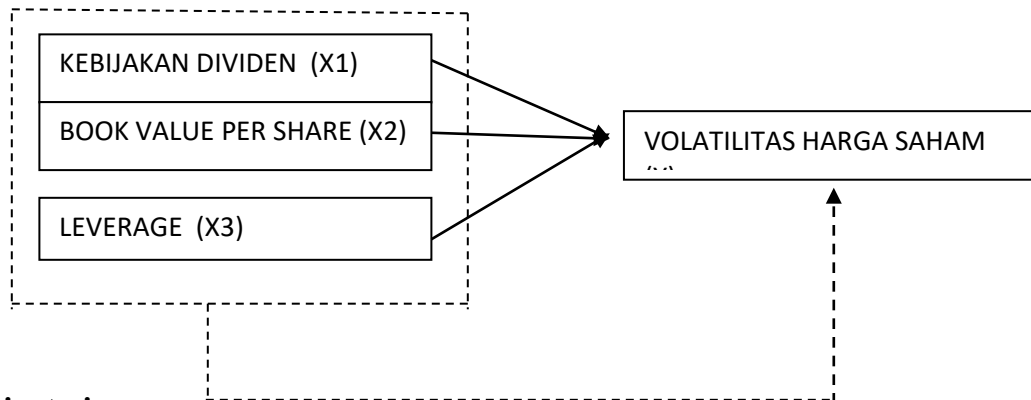
Nilai Buku Per Saham (BVPS) atau nilai buku per lembar saham nilai yang akan diperoleh oleh pemilik saham jika perusahaan bangkrut dan likuiditas. Nilai nilai buku sangat berarti untuk melihat imbal hasil dari investasi

Leverage

Leverage adalah menilai keberadaan perusahaan ketika mencukupi kewajiban dalam waktu yang panjang. Menurut Fahmi (2012) “rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang.rasio ini dapat dilihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal”.

Sartono, (2001) mendefinisikan leverage sebagai penggunaan aset dan awal pendanaan (sumber yang ditemukan) oleh perusahaan yang memiliki anggaran tetap untuk menaikkan potensi persediaan. Leverage adalah perusahaan dengan tingkat kepentingan yang lebih tinggi dan lebih tinggi daripada perusahaan lainnya

Kerangka Konseptual



hipotesis

- H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham
- H2 : *Book Value Per Share* BVPS berpengaruh terhadap volatilitas harga saham
- H3 : *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
- H4 : Kebijakan Dividen, *Book Value Per Share* (BVPS), dan *Leverage* berpengaruh terhadap Volatilitas harga saham

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Digunakan untuk memproses suatu pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui kasiran (2008).

Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan rokok yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Perusahaan rokok yang listing terdiri dari 3 perusahaan. Metode sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu penelitian yang mempunyai suatu tujuan dan target tertentu dalam memilih sampel secara tidak acak dalam pemilihan kriteria.

Metode pengumpulan data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif ditujukan untuk memperkirakan besarnya pengaruh secara kuantitatif dari perubahan satu atau beberapa kejadian lainnya dengan menggunakan dasar pendekatan statistik. Peneliti dalam hal ini menggunakan media angket, dokumentasi dan data sekunder.

Definisi operasional data

Volatilitas Harga Saham (Y)

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

$$PV = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n \left(\frac{H_t - L_t}{\frac{H_t + L_t}{2}} \right)^2}{n}}$$

Keterangan :

PV = Volatilitas harga saham

H_t = harga saham tertinggi pada periode t

L_t = harga saham terendah pada periode t

n = jumlah sampel data

Kebijakan Dividen (X2)

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Indikator dari kebijakan dividen ini adalah *Dividend Payout Ratio* yakni rasio pembayaran dividen kepada para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Formulasnya: nilai dividen yang dibagikan per saham dibanding dengan nilai laba bersih per saham, dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Book Value Per Share (BVPS)

Book Value Per Share (BVPS) adalah nilai yang akan didapatkan oleh pemilik saham bila perusahaan bangkrut dan Likuiditas. Seperti penelitian Mubarak, dengan cara menghitung nilai buku per lembar saham sebagai berikut:

$$BVPS = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Leverage

Leverage diukur dengan *debt to equity ratio*, seperti penelitian Sova (2013). Pengukuran menggunakan total hutang jangka panjang dan jangka pendek dengan total ekuitas perusahaan Bright dan Houston:(2001). Dirumuskan sebagai berikut:

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

Metode Analisis Data

Uji Normalitas

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). Pengujian menggunakan uji normalitas data dengan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Uji Kolmogorov Smirnov dilakukan dengan membuat hipotesis (Ghozali, 2005). 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.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas 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).

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dapat dengan menggunakan Uji Glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai residual mutlaknya. 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.

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). Uji autokorelasi perlu dilakukan pada penelitian yang menggunakan data time series.

Regresi Linear Berganda Regresi linier berganda bertujuan untuk menguji dan menganalisis data baik secara bersama-sama, maupun secara parsial yang diolah dengan program SPSS (Stastic 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 = Kostan b_1, b_2, b_3 = Koefisien Regresi

X1 = Dividend Payout Ratio

X2 = Book Value Per Share (BVPS)

X3 = Leverage

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). 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.

Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2009), 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.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Metode Analisis

Statistik Deskriptif

Penelitian yang datanya dikumpulkan dalam beberapa periode pengamatan dan memiliki observasi yang sama setiap tahunnya. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan rokok yang listing selama periode 2016-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel penelitian 3 data observasi. Statistik deskriptif variabel yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada tabel 4.2

Tabel 4.2
“Hasil Descriptive Statistics”

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	9	.00	1.55	.8571	.59056
BVPS	9	.49	303.98	106.5447	143.18857
LEVERAGE	9	.24	365.80	96.7256	148.20539
PVOL	9	1.22	2.13	1.6199	.30147
Valid N (listwise)	9				

Sumber : Data diolah, 2020

Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui dan menilai apakah data dalam model regresi yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang sempurna adalah data berdistribusi normal atau data yang mendekati normal. Penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov smirnov* dengan melihat *Asymp. Sig. (2-tailed)*. Bila nilai dari *Asymp Sig. (2-tailed)* lebih dari 0.05 maka disimpulkan bahwa data residual distribusi dengan normal. Apabila nilai dari *Asymp Sig. (2-tailed)* dibawah 0.05 maka data residual tidak distribusi dengan normal.

Tabel 4.3
“Hasil Uji Normalitas”

		Unstandardized Residual
N		9
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.14011489
	Absolute	.229
Most Extreme Differences	Positive	.106
	Negative	-.229
Kolmogorov-Smirnov Z		.686
Asymp. Sig. (2-tailed)		.735

Sumber : Data diolah, 2019

Dari tabel diatas diketahui nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,735. Nilai *signifikansi* tersebut menunjukkan lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini distribusi normal

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonearitas

Uji Multikolonearitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi atau tidak terjadi suatu korelasi antar variabel bebas di dalam model regresi linear, jika terjadi suatu korelasi maka disebut dengan *problem* multikolinieritas, hal ini dipengaruhi oleh adanya suatu korelasi antara variabel bebas yang sangat kuat. Adapun model regresi yang sempurna ialah tidak terjadi adanya *problem multikolinieritas*. Uji ini dapat diketahui dari nilai *variance inflation factor (VIF)* disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10, dan angka *Tolerance* mendekati 1.

Tabel 4.4
“Hasil Uji Multikolonearitas”

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.585	.401		6.451	.001		
1 DPR	-.768	.268	-1.505	-2.864	.035	.156	6.390
BVPS	-.001	.001	-.548	-1.715	.147	.423	2.362
LEVERAGE	-.002	.001	-.935	-1.525	.188	.115	8.704

Sumber : Data diolah, 2019

Pada tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai VIF (*variance inflation factor*) Kebijakan Dividen yaitu sebesar $6,390 < 10$; *Book Value Per Share* $2,0362 < 10$; *Leverage* $8,704 < 10$, artinya model regresi dapat dikatakan tidak mengalami masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas tujuannya adalah untuk menguji apakah di dalam model regresi mengalami ketidaksamaan dalam *varian* dari suatu residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji dalam penelitian ini menggunakan Uji *Glejser* adalah uji yang menghasilkan nilai absolut residual dengan masing-masing dari variabel independennya.

Tabel 4.5
“Hasil Uji Heteroskedastisitas”

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.260	.183		1.420	.215
DPR	-.136	.123	-.964	-1.110	.317
BVPS	.000	.000	.198	.374	.724
LEVERAGE	-.001	.001	-.911	-.898	.410

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan hasil dari Uji Heteroskedastisitas di atas pada tabel 4.5 maka dapat diketahui bahwa variabel Kebijakan Dividen sebesar 0,317, variabel *Book Value Per Share* sebesar 0,724 dan variabel *Leverage* yaitu sebesar 0,410. Dilihat dari data tersebut terlihat bahwa Kebijakan Dividen, *Book Value Per Share*, *Leverage* > 0,05 maka bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk membuktikan apakah dalam model regresi ditemukan ada kesalahan antar pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Jika terbukti terjadi ternyata maka hal ini dinamakan ada masalah autokorelasi. Dalam pengujian ini dibuktikan menggunakan metode *Durbin Watson*.

Tabel 4.6
“Hasil Uji Autokorelasi”

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.885 ^a	.784	.654	.17723	1.897

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa nilai Uji *Durbin Watson* yaitu sebesar 1,897. Untuk mengetahui keputusan kaidah Uji *Durbin Watson*, maka mencari nilai dari d_U dan d_L dengan jumlah $n=9$ menggunakan tabel Uji *Durbin Watson*. Berdasarkan hasil pengujian *Durbin Watson* statistik di atas, *Durbin Watson* statistik terletak pada range ke 2 dan ke 4 adalah $d_L < d < d_U$ dan $4-d_L < d < 4-d_L$. Maka tidak ada korelasi positif atau negatif dari masalah autokorelasi

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda adalah suatu hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen, untuk mengetahui apakah

variabel independen mempunyai pengaruh positif atau negatif terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8

“Regresi Linier Berganda”

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.585	.401		6.451	.001
DPR	-.768	.268	-1.505	-2.864	.035
BVPS	-.001	.001	-.548	-1.715	.147
LEVERAGE	-.002	.001	-.935	-1.525	.188

Sumber : Data diolah, 2019

$$Y = 2,585 - 0,768 (K \text{ Dividen}) - 0,001 (BVPS) - 0,002(\text{Leverage})$$

Berdasarkan persamaan model regresi linier berganda tersebut, maka dapat dijelaskan bahwa *Constant* yang memiliki nilai sebesar 2,585 artinya apabila nilai Kebijakan Dividen, *Book Value Per Share*, *Leverage* bernilai nol, maka dinyatakan Volatilitas Harga Saham adalah sebesar 2,585. Kebijakan Dividen menggambarkan ke arah hubungan yang negatif, dengan nilai yaitu sebesar -0,768 artinya apabila Kebijakan Dividen mengalami penurunan satu satuan maka volatilitas harga saham akan berdampak pada peningkatan volatilitas harga saham sebesar -0,768. Dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham

Uji F

Uji F pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui *goodness of fit* dari suatu model regresi. Menurut Mardani (2015) menjelaskan bahwa Hasil uji F Jika *Sig F* < 0,05 (5%) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, Artinya Koefisien regresi $\neq 0$. Sedangkan Apabila *Sig F* > 0,05 (5%) maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, Artinya Koefisien regresi = 0

Tabel 4.9

“Hasil Uji F”

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.570	3	.190	6.049	.041 ^a
Residual	.157	5	.031		
Total	.727	8			

Sumber : Data diolah, 2019

Dari hasil analisis uji F pada tabel 4.9 diatas, bahwa nilai *Sig. F* sebesar 0,041 < 0,05. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen, *Book Value Per Share*, *Leverage* berpengaruh simultan terhadap Volatilitas Harga Saham.

Uji t (Parsial)

Tabel 4.10
“Hasil Uji t (Parsial)”

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.585	.401		6.451	.001
DPR	-.768	.268	-1.505	-2.864	.035
BVPS	-.001	.001	-.548	-1.715	.147
LEVERAGE	-.002	.001	-.935	-1.525	.188

Sumber : Data diolah, 2019

hasil uji t pada dilihat pada tabel 4.10.

- Kebijakan Dividen memiliki nilai *sig.t* sebesar $0,035 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dimana dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas harga saham.
- Book Value Per Share* memiliki nilai *sig.t* sebesar $0,147 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dimana dapat disimpulkan bahwa *Book Value Per Share* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham.
- Leverage memiliki nilai *sig.t* sebesar $0,188 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dimana dapat disimpulkan bahwa Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis statistik pada variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai t_{hitung} sebesar - 1,505 dengan nilai *significant* sebesar 0,035 dimana $0,035 < 0,05$. Maka secara parsial variabel Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Volatilitas harga saham. Analisis Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas harga saham menunjukkan bahwa berpengaruh. Maka sesuai dengan hipotesis pertama (H_1) diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Raudhatul Jannah (2017) dan Silviana Dewi (2019) . Hal ini disebabkan oleh semakin tinggi dividen yang dibayarkan dalam suatu perusahaan semakin rendah volatilitas harga saham. Sehingga minat berinvestasi sangat baik.

Pengaruh *Book Value Per Share* terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis statistik pada variabel *Book Value Per Share* memiliki nilai t_{hitung} sebesar - 0,548 dengan nilai *significant* sebesar 0,147 dimana $0,147 > 0,05$. Maka secara parsial variabel *Book Value Per Share* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas harga saham. Analisis *Book Value Per Share* terhadap Volatilitas harga saham menunjukkan bahwa tidak berpengaruh. Maka tidak sesuai dengan hipotesis kedua

(H2) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Mubarak (2012) yang meneliti *Book Value Per Share* terhadap Volatilitas harga saham hasil penelitiannya positif dan tidak signifikan.

Pengaruh Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis statistik pada variabel *leverage* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,935 dengan nilai *significant* sebesar 0,188 dimana $0,188 > 0,05$. Maka secara parsial variabel *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas harga saham. Analisis *Leverage* terhadap Volatilitas harga saham menunjukkan bahwa berpengaruh positif. Maka tidak sesuai dengan hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ivana Dominika dan Yanti (2017), Komang dan Ida (2017) yang meneliti *Leverage* terhadap Volatilitas harga saham, hasil penelitiannya positif dan tidak signifikan.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini adalah:

1. Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan Rokok yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.
2. *Book Value Per Share* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan Rokok yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.
3. *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan Rokok yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.
4. Kebijakan Dividen, *Book Value Per Share*, dan *Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan rokok yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

Keterbatasan

Penelitian ini masih banyak keterbatasan dan kekurangan yang bisa dijadikan bahan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya agar hasil penelitian yang didapat lebih baik. Keterbatasan yang dimiliki peneliti adalah:

1. Variabel yang diduga berpengaruh Volatilitas Harga Saham hanya melihat dari tiga faktor saja yaitu Kebijakan Dividen, *Book Value Per Share*, *Leverage*. Hal ini memungkinkan terabaikan faktor-faktor lain yang juga mempengaruhi Volatilitas Harga Saham.

2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya fokus pada 3 perusahaan Rokok yang listing di Bursa Efek Indonesia . Hal ini belum bisa menggambarkan kondisi perusahaan secara keseluruhan.
3. Penelitian ini hanya mengambil periode yang pendek yakni 3 periode, untuk peneliti berikutnya menambah periode penelitian.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan saran penelitian ini yang bisa disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menambah beberapa variabel lainya yang mempengaruhi Volatilitas Harga Saham seperti factor internal maupun faktor eksternal.
2. Sebaiknya untuk penelitian selanjutnya, sampel yang digunakan dalam penelitian lebih diperluas untuk mendapatkan hasil yang lebih baik lagi.
3. Menggunakan interval waktu yang lebih lama lagi, misalnya 4-5 tahun waktu penelitian, agar hasilnya lebih baik.

Daftar Pustaka

- Baskin, J. 1989. *Dividen Policy and the Volatility of Common Stock*. *Journal of Portofolio Management*. Vol. 3, No. 15, hlm 19-25.
- 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.
- Dermawan Sjahrial. 2009. *Manajemen Keuangan, edisi 3*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, Irfan. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, I. (2009) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang Universitas Diponegoro.
- Guo, H. (2002). Stock market returns, volatility, and future output. *Review-Federal Reserve Bank of Saint Louis*, 84(5), 75-84
- Hartono, Jogiyanto (2010). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta
- Ivana Dominika dan Yanti (2017). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Frame Size, Earning Volatility, Dan Growth terhadap Volatilitas Harga Saham*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* .
- Jannah, R., & Haridhi, M. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non-Financing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 133–148



- Jogiyanto (2003), *Sistem Teknologi Informasi*, ANDI Yogyakarta Indonesia.
- Kasiram, Moh. 2008. *Metodologi Penelitian*. Malang: UIN-Malang Pers.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF
- Silviana Dewi & R.A. Sista Paramita (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45*.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Triyono, Kharis Raharjo, dan Rina Arifati, “ Pengaruh Kebijakan Dividen, Stuktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, Universitas Panderang, Semarang.
- Van Horne, James C., John M. Wachowicz, JR. 2007. *Fundamentals of Financial Management*. 12th Ed. Jakarta: Salemba Empat.

Salma Silvia Nazihah*) Adalah Alumni FEB UNISMA

Nur Hidayari**) Adalah Dosen Tetap FEB UNISMA

M Ridwan Basalamah***) Adalah Dosen Tetap FEB UNISMA