

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP  
VOLATILITAS HARGA SAHAM DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

**( Studi Pada Perusahaan Manufaktur )**

**SKRIPSI**



**Disusun Oleh:**

**Aditya Pradana Simanjuntak (1110030)**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

**FAKULTAS BISNIS**

**UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA**

**2015**

**THE IMPACT OF DIVIDEND POLICY ON SHARE PRICE  
VOLATILITY IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE**

**( Study at Manufacture Company )**

**SKRIPSI**



**Written By:**

**Aditya Pradana Simanjuntak (1110030)**

**DEPARTEMENT OF MANAGEMENT**

**BUSINESS FACULTY**

**DUTA WACANA CHRISTIAN UNIVERSITY YOGYAKARTA**

**2015**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP  
VOLATILITAS HARGA SAHAM DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur)**

**SKRIPSI SARJANA STRATA SATU**

**Diajukan Kepada Fakultas Bisnis  
Program Studi Manajemen  
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta  
Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S1)**



**Disusun Oleh:**

**Aditya Pradana Simanjuntak (11110030)**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA  
2015**

**Halaman Pengesahan**

Skripsi dengan judul :

**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia**

Telah diajukan dan dipertahankan oleh :

**Aditya Pradana Simanjuntak**

**11110030**

Dalam ujian skripsi Program Studi S1 Manajemen  
Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan diterima untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar  
Sarjana Ekonomi pada tanggal 25 Maret 2015

**Dewan Penguji**

**tanda tangan**

1. Umi Murtini, S.E., M.Si

(ketua tim)

2. Perminas Pangeran, M.Si., Ph. D.

(Dosen Penguji)

3. Ari Christianti, SE, MSM

(Dosen Penguji)



**Yogyakarta, 25 Maret 2015**

**Disahkan oleh :**

Dekan Fakultas Bisnis,



**Dr. Singgih Santoso, MM**

Wakil Dekan I Manajemen,



**Petra Surya Mega Wijaya, SE., M.Si**

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul :

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham di Bursa Efek Indonesia**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi bagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana, adalah bukan hasil tiruan atau dipublikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya

Yogyakarta, 06 Maret 2015



(Aditya Pradana Simanjuntak)

11110030

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Puji dan Syukur saya ucapkan untuk TUHAN YESUS KRISTUS yang menjadi sumber pertolongan dan kekuatan dalam kehidupanku. Karena kasih dan karunia-Nya, saya dapat menyelesaikan skripsi ini tepat pada waktunya.

Kedua orang tua saya yang sudah bekerja keras untuk membiayai saya dalam menyelesaikan kuliah ini, saya mengucapkan terima kasih, karena papa dan mama saya, maka saya dapat menyelesaikan kuliah saya dan skripsi saya tepat pada waktunya. Dan juga kedua adik saya yang selalu memberikan motivasi dan kepercayaan kepada saya.

Buat sahabat dan teman-teman seperjuangan keuangan dan pemasaran 2011 yang selalu membantu dan memberikan semangat kepada saya. Karena mereka saya dapat suka cinta selama saya kuliah di UKDW.

## KATA MUTIARA

- ❖ Hidup itu adalah sebuah pilihan terkadang hidup itu baik dan juga hidup itu bisa buruk, Mungkin kita sebagai manusia adalah makhluk ciptaan Tuhan yang paling sempurna, dan karena itulah seharusnya kita bisa mengubah kehidupan kita ini menjadi kehidupan yang lebih baik bagi sesama kita.
- ❖ Kesedihan, kesendirian dan kegembiraan itu adalah kehidupan yang harus kita lalui selama kita hidup dan bernafas di dunia ini. Tapi dari semua itu tidak akan lengkap jika kita tidak memiliki kegembiraan di dalam kesederhaan, karena kesederhaan itu akan membuat kita lebih bahagia dari segala-galanya. Jadilah manusia yang lebih mengutamakan kesederhanaan karena itulah arti dari kegembiraan yang sesungguhnya
- ❖ Mungkin kita bisa membeli semuanya dengan uang yang kita miliki, Tapi ingatlah bahwa kegembiraan itu tidak bisa dibeli, melainkan hanya bisa kita miliki dengan orang yang kita sayang dan orang yang selalu ada disaat kita sedih ataupun senang
- ❖ Kekayaan akan harta benda bisa kita beli, Tapi ingatlah cinta dan kasih sayang tidak bisa kita beli, melainkan akan kita dapat bersama orang-orang yang kita cintai dan kita sayangi

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas segala berkat dan karunia-Nya yang sangat luar biasa, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini sesuai dengan yang saya harapkan. Skripsi ini berjudul **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia**. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Dalam pelaksanaan penyusunan skripsi ini penulis banyak mendapatkan motivasi, bantuan dan masukan dari berbagai pihak maka pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Pak Perminas Pangeran selaku dosen pembimbing saya, yang selalu memberikan dorongan dan motivasi kepada saya dalam menyelesaikan skripsi ini. Beliau yang selalu sabar dan meluangkan waktu untuk saya, sehingga skripsi saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Terima kasih kepada kedua orang tua saya dan kedua adik saya, yang sudah mendukung dan memberikan motivasi kepada saya, karena merekalah saya dapat menyelesaikan skripsi dan kuliah ini tepat pada waktunya.
3. Pak Singgih selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana. Dan Pak Petra selaku Wakil Dekan Universitas Kristen Duta Wacana.
4. Buat dosen-dosen keuangan, (Ibu Umi, Ibu Insi, Ibu Ari dan Ibu Elok) saya mengucapkan terima kasih karena beliau yang telah membimbing saya dalam menyelesaikan matakuliah konsentrasi keuangan, sehingga saya dapat selesai tepat pada waktunya.



5. Segenap dosen dan civitas akademik Fakultas Bisnis Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana yang telah banyak membantu saya dalam menuntut ilmu di UKDW, saya mengucapkan terima kasih.
6. Buat teman-teman ( Gerry, Vanli ,Adam, Frangky, Hanzen, Deresti, Fajar, Bongges, Dika, David ,Beni ,Alvin, Mega, Regina, Esti, Greg dan Rian) selaku geng keuangan dan pemasaran 2011, dimana ada kita, pasti akan ada keramaian yang kita buat. Disitu terkadang saya merasa senang karena kita dapat bermain dan berkumpul bersama.
7. Buat adek manajemen 2014, yang kirainya telah memberikan dukungan dan motivasi. Senyumnya yang selalu aku ingat.

Yogyakarta.....2015

Penulis

**Aditya Pradana Simanjuntak**

**Nim: 11110030**

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PANGAJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
HALAMAN KATA MUTIARA.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
ABSTRACT.....	xv
ABSTRAK.....	xvi
<b>BAB 1.PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Batasan Penelitian.....	5
<b>BAB 2 LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS</b>	
2.1 Signalling Hypothesis ( <i>Dividend Signalling Theory</i> ).....	7
2.2 Volatilitas Harga Saham ( <i>Stock Price Volatility</i> ).....	9

2.3	Dividen.....	11
2.3.1	Bentuk Dividen.....	12
2.3.2	Kebijakan Dividen.....	13
2.3.2.1	Bentuk Kebijakan Dividen.....	13
2.4	Penelitian Terdahulu.....	15
2.5	Model Teroritis.....	17
2.6	Pengembangan Hipotesis.....	19
2.6.1	Pengaruh DPR terhadap Volatilitas Harga Saham...19	

### **BAB 3 METODE PENELITIAN**

3.1	Populasi dan Sampel.....	22
3.1.1	Populasi.....	22
3.1.2	Sampel.....	22
3.2	Metode Pengambilan Sampel.....	22
3.3	Jenis Data Dan Sumber Data.....	24
3.3.1	Jenis Data.....	24
3.3.2	Sumber Data.....	24
3.4	Definisi Operasional Variabel.....	24
3.4.1	Variabel Dependen.....	24
3.4.2	Variabel Independen.....	26
3.5	Variabel Kontrol.....	26
3.6	Uji Hipotesis	

3.6.1 Analisis Regresi Linear Berganda.....	29
3.6.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	30

## **BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

4.1 Statistik Deskriptif.....	34
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	35
4.2.1 Uji Normalitas Residual.....	36
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	36
4.2.3 Uji Heterokedastisitas.....	37
4.2.4 Uji Autokorelasi.....	38
4.3 Uji Hipotesis Pada Model 1.....	39
4.4 Uji Hipotesis Pada Model 2.....	41
4.5 Uji Hipotesis Pada Model 3.....	42
4.6 Pembahasan.....	43

## **BAB 5 KETERBATASAN DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan.....	45
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	45
5.3 Saran.....	46

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	34
Tabel 4.2 One Sample Kolmogorov Smirnov Test.....	36
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	37
Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	38
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	39
Tabel 4.6 Regresi Model 1.....	39
Tabel 4.7 Regresi Model 2.....	41
Tabel 4.8 Regresi Model 3.....	43

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	19
------------------------------------	----

@UKDW

## ABSTRACT

*This research aims to examine the effects of dividend policy on share price volatility in Indonesian stock exchange. Independent variable was used dividend policy. Dependent variable was used share price volatility. This research used debt to equity ratio, growth and firm size as control variable.*

*The research population was manufacturing companies that listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in period of 2009-2012. Sample was collected by purposive sampling method. Total of 18 manufacturing companies were taken as sample of research. Analysis method of this research used multiple regression.*

*The result of this research showed that dividend policy had negative effect on share price volatility. As control variable, DER, Growth and firm size didn't have significant effect on share price volatility.*

*Keywords : Dividend Policy, DER, Growth, Firm Size, Share Price Volatility.*

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham di bursa efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Variabel dependen volatilitas harga saham.

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2012. Sampel yang dikumpulkan menggunakan metode purposive sampling. Total 18 perusahaan ditentukan sebagai sampel. Metode analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sebagai variabel kontrol DER, Growth dan Firm Size tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

**Kata Kunci : Kebijakan Dividen, DER, Growth, Firm Size dan Volatilitas Harga Saham.**



## ABSTRACT

*This research aims to examine the effects of dividend policy on share price volatility in Indonesian stock exchange. Independent variable was used dividend policy. Dependent variable was used share price volatility. This research used debt to equity ratio, growth and firm size as control variable.*

*The research population was manufacturing companies that listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in period of 2009-2012. Sample was collected by purposive sampling method. Total of 18 manufacturing companies were taken as sample of research. Analysis method of this research used multiple regression.*

*The result of this research showed that dividend policy had negative effect on share price volatility. As control variable, DER, Growth and firm size didn't have significant effect on share price volatility.*

*Keywords : Dividend Policy, DER, Growth, Firm Size, Share Price Volatility.*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham di bursa efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Variabel dependen volatilitas harga saham.

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2012. Sampel yang dikumpulkan menggunakan metode purposive sampling. Total 18 perusahaan ditentukan sebagai sampel. Metode analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sebagai variabel kontrol DER, Growth dan Firm Size tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

**Kata Kunci : Kebijakan Dividen, DER, Growth, Firm Size dan Volatilitas Harga Saham.**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Kebijakan dividen menyangkut masalah pembagian laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 1996). Perusahaan harus pandai dalam menggunakan kebijakannya apakah akan dibagi atau ditahan karena kebijakan tersebut akan berdampak pada volatilitas harga saham perusahaan.

Informasi tentang pembagian dividen dipercaya akan dapat mempengaruhi perilaku harga saham di bursa akibat dari aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian (moment) tersebut (Kaweny, 2007). Volatilitas harga saham adalah risiko sistemik yang dihadapi oleh investor yang memiliki investasi saham biasa (Guo, 2002). Investor pada dasarnya merupakan risk averse, dan volatilitas investasi mereka menjadi sesuatu yang penting bagi mereka karena merupakan ukuran tingkat risiko yang mereka hadapi.

Volatilitas adalah tingkat perubahan harga sekuritas selama periode waktu tertentu (Profilet dan Bacon, 2013). Semakin besar volatilitas semakin besar pula risiko keuntungan atau kerugian yang diperoleh. Jika saham diberi label sebagai volatil, lebih sulit untuk meramalkan harga saham masa depan perusahaan. Demikian pula, banyak investor lebih memilih saham yang lebih mudah diprediksi karena itu membawa risiko lebih kecil. Tetapi untuk saham yang

volatil akan lebih berpeluang untuk mendapatkan keuntungan lewat capital gain meskipun resikonya cukup besar.

Kebijakan pembayaran dividen kas mempunyai arti penting bagi perusahaan. Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2006). Banyak pertimbangan untuk mengambil suatu keputusan apakah pembagian dividen akan dilakukan atau tidak. Banyak implikasi yang ditimbulkan oleh kebijakan dividen ini, dan salah satunya adalah dampak ke harga saham. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi dalam pasar modal yang efisien. Informasi yang relevan ini dapat mempengaruhi harga sekuritas di pasar modal, seperti yang dinyatakan oleh Jogiyanto (2000), bahwa kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah dengan melihat hubungan antara informasi dengan harga. Wibowo dan Erkaningrum (2002) dalam Kaweny (2007) menyatakan bahwa sangat wajar jika manajer akan sangat berhati-hati dalam melakukan keputusan pendanaan terkait pembagian dividen kas karena kesalahan dalam pembuatan keputusan pendanaan akan memiliki implikasi pada menurunnya nilai perusahaan yang berarti menurunnya kemakmuran para pemegang saham.

Di satu sisi, perusahaan menyadari bahwa investor memperhatikan pengembalian dividen, dan bahwa tingkat risiko investasi mereka (saham) dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, kenaikan dividen yang dibayarkan lebih tinggi dari yang diperkirakan merupakan isyarat bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba di masa datang meningkat, hal ini akan menimbulkan reaksi positif sehingga harga saham naik.

Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan dividen yang lebih kecil dari yang diperkirakan merupakan suatu isyarat bahwa manajemen meramalkan laba di masa yang akan datang rendah, hal ini akan menyebabkan reaksi negatif sehingga harga saham turun. Perubahan harga saham setelah pembagian dividen menunjukkan bahwa dividen mengandung informasi atau pengisyaratan yang penting dalam pengumuman dividen tersebut (Brigham dan Houston, 1998). Tetapi di sisi lain, pembagian dividen kepada pemegang saham akan menyebabkan posisi kas suatu perusahaan semakin berkurang, semakin besar nilai dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham maka semakin kecil posisi kas pada perusahaan tersebut. Hal ini juga mengakibatkan leverage (rasio antara hutang terhadap ekuitas) akan semakin besar. Dampak yang ditimbulkan oleh kebijakan dividen adalah bahwa kebijakan tersebut secara langsung akan berpengaruh negatif dengan leverage keuangan perusahaan (Pujiono, 2002). Artinya, debt to equity ratio (DER) akan meningkat sesuai dengan proporsi dividen yang akan dibagikan. Meningkatnya nilai leverage maka penilaian terhadap perusahaan menjadi buruk yang selanjutnya akan mempengaruhi harga saham di pasar. Leverage yang semakin besar akan memperbesar perubahan arus laba bersih perusahaan. Leverage akan menimbulkan beban bunga utang, jumlah bunga pinjaman yang dibayar mempengaruhi hubungan antara return atas jumlah aktiva setelah pajak dengan return atas modal sendiri. .

Zakaria,dkk (2012) meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap Stock price volatility pada Perusahaan konstruksi dan material di Malaysia. Hasilnya jika tidak menggunakan variabel kontrol, dividend yield berpengaruh signifikan

positif dan dividend payout ratio berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Stock price volatility, sedangkan setelah menggunakan variabel kontrol leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap Stock price volatility, sedangkan dividend yield menjadi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Stock price volatility.

Profflet dan Bacon (2013) meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap Stock price volatility pada pasar modal di Amerika. Hasilnya dividend yield berpengaruh signifikan negatif dan dividend payout ratio berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Stock price volatility*, jika menggunakan size, leverage, dan growth sebagai variabel kontrol. Dari hasil tersebut diketahui bahwa hubungan antara dividend yield berlawanan dengan *stock price volatility* karena semakin rendah dividend yield nya membuat harga saham semakin volatil.

Dengan pertimbangan uraian di atas maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap volatilitas harga saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012 ).”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham di pasar saham indonesia?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham di pasar saham indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

##### 1. Bagi pengembangan teori

Penelitian Diharapkan dapat memperkuat pengembangan teori tentang dampak kebijakan dividen pada harga saham volatilitas di pasar saham indonesia.

##### 2. Bagi Investor

Penelitian memberikan kontribusi dan informasi khususnya berkaitan dengan dampak kebijakan dividen pada harga saham volatilitas dipasar saham indonesia.

#### **1.5 Batasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa batasan untuk menghindari agar tidak terjadi permasalahan yang meluas dan lebih fokus terhadap permasalahan yang ada. Batasan permasalahan tersebut antara lain:

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012.
2. Dividen diukur dengan menggunakan Dividend payout ratio (DPR). Pembatasan kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan DPR dikarenakan dalam penelitian ini akan melihat perbandingan dividen dalam volatilitas harga saham.
3. Volatilitas harga saham diambil pada harga saham terendah dan tertinggi pada tahun tertentu. Ini dilakukan guna untuk mengukur berapa harga saham pada perusahaan tertentu pada tahun itu.

4. Variabel kontrol diukur dengan menggunakan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan hutang perusahaan dikarenakan dalam penelitian ini digunakan untuk melihat pengaruh volatilitas harga saham berpengaruh atau tidak dalam kinerja perusahaan.

@UKDWN



## BAB V

### KETERBATASAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh DPR terhadap volatilitas harga saham dengan variabel kontrol DER, *Growth* dan *Firm Size* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012. Berdasarkan analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil keputusan sebagai berikut:

1. DPR (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh negatif terhadap Volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hussainey (2011) dan mendukung hipotesis pertama.
2. Variabel kontrol yaitu, *Debt to equity ratio* (DER), *growth* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa variabel kontrol DER, *Growth* dan *Firm Size* tidak dapat dijadikan sebagai variabel independen dalam penelitian. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hashemijo, dkk (2012).

#### 5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini antara lain penggunaan periode penelitian yang pendek, yakni selama 4 tahun dengan keterbatasan sampel yang hanya 18 perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan faktor-faktor internal perusahaan yang membatasi pengukuran variabel kebijakan dividen dengan *Dividen Payout*

*Ratio* (DPR) dan variabel kontrol dengan DER, *Growth* dan *Firm Size*. Dalam penelitian ini pembagian dividen dilakukan di pertengahan tahun dan di akhir tahun. Sehingga harga saham tertinggi dalam 1 tahun penelitian terjadi ketika dividen itu dibagikan di akhir dan pertengahan tahun.

Dalam penelitian ini dividen hanya diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dan tidak memasukan *dividend yield* sebagai variabel kedua.

### 5.3 Saran

Saran penelitian ini antara lain:

1. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya. Dengan mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam penelitian ini. Selain itu, diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen dan menambahkan variabel kontrol yang lain, karena variabel kontrol pada penelitian ini tidak memiliki pengaruh baik pada variabel dependen ataupun variabel independen.

2. Bagi manajemen perusahaan

Manajemen perusahaan hendaknya mempertimbangkan tingkat dividen sebagai salah satu faktor dalam mengambil keputusan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan pengaruh pembagian dividen yang ditahan sebagai laba perusahaan atau dibagikan kepada para pemegang saham dapat mempengaruhi dalam volatilitas harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Anonim. 2009. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta: ECFIN Institute for Economic and Financial Research.
- \_\_\_\_\_. 2010. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta: ECFIN Institute for Economic and Financial Research.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta: ECFIN Institute for Economic and Financial Research.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta: ECFIN Institute for Economic and Financial Research.
- Brigham, Eugene F. dan Weston, J. Fred. 1993. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid 1 Edisi Kesembilan*. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan Edisi kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20*. Cetakan VI. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hashemijoo Mohammad 2012. *The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility the Malaysian Stock Market*. Journal of Business Studies Quarterly.4, 111-129

Khurniaji Andreas Widhi 2013. *Hubungan Kebijakan Dividen*

*(Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.* Universitas Diponegoro Semarang. Skripsi.

Mendenhall W .and Beaver,R.J .1992 A course in Business Statistics.

Univercity of Florida and California.

@UKDWN