

Volume 8 Nomor 1 April 2023

e-ISSN 2541-0938
p-ISSN 2657-1528

JURKAMI

Jurnal Pendidikan Ekonomi

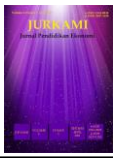
JURKAMI

VOLUME
8

NOMOR
1

SINTANG
APRIL
2023

e-ISSN
2541-0938
p-ISSN
2657-1528



DEWAN REDAKSI

Munawar Thoharudin, STKIP Persada Khatulistiwa Sintang, Indonesia (Editor in Chief)
Aditya Aditya Halim Perdana Kusuma, Universitas Muslim Indonesia, Indonesia
Aniek Hindrayani, Universitas Sebelas Maret, Indonesia
Anna Marganingsih, STKIP Persada Khatulistiwa Sintang, Indonesia
Dessy Triana Relita, STKIP Persada Khatulistiwa Sintang, Indonesia
Diyah Santi Hariyani, Universitas PGRI Madiun, Indonesia
Emilia Dewiati Pelipa, STKIP Persada Khatulistiwa Sintang, Indonesia
Fitria Fitria, Universitas Bina Insan Lubuklinggau, Indonesia
Husni Syahrudin, Universitas Tanjungpura Pontianak, Indonesia
Inda Fresti Puspitasari, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia
Maria Ulfah, Universitas Tanjungpura Pontianak, Indonesia
Nikmatul Masruroh, UIN Kiai Haji Achmad Siddiq Jember, Indonesia
Nuraini Asriati, Universitas Tanjungpura, Indonesia
Rio Nardo, Universitas Binawan, Indonesia
Suwinto Johan, President University, Indonesia
Yulia Suriyanti, STKIP Persada Khatulistiwa Sintang, Indonesia

TIM REVIEWER

Abdul Mujib, Institut Agama Islam Negeri Metro Lampung, Indonesia
Abdul Samad, Universitas Fajar, Indonesia
Abdul Wahab, Universitas Muslim Indonesia, Indonesia
Bambang Ismanto, Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga, Indonesia
Dadang Lesmana, Badan Riset dan Inovasi Daerah Kab. Kutai Timur, Indonesia
Dewi Kusuma Wardani, Universitas Sebelas Maret, Surakarta, Indonesia
Dicki Hartanto, UIN Sultan Syarif Kasim Riau, Indonesia
Dudung Ma'ruf Nuris, Universitas Negeri Malang, Indonesia
Eko Eddy Supriyanto, STKIP Nahdlatul Ulama Tegal, Indonesia
Febrianty Febrianty, Politeknik PalComTech, Indonesia
Muhammad Syaiful, Universitas Sembilanbelas November Kolaka
Mohammad Hamim Sultoni, Institut Agama Islam Negeri Madura, Indonesia
M Dana Prihadi, Poltekkes YBA Bandung, Indonesia
M. Rudi Irwansyah, Universitas Pendidikan Ganesha, Indonesia
Muh. Fahrurrozi, Universitas Hamzanwadi, Indonesia
Muhammad Hasan, Universitas Negeri Makassar, Indonesia
Muhammad Ihsan Said Ahmad, Universitas Negeri Makassar, Indonesia
Muhammad Rahmattullah, Universitas Lambung Mangkurat, Indonesia
Reni Yuliviona, Universitas Bung Hatta, Indonesia
Rhini Fatmasari, Universitas Terbuka, Indonesia
Sodik Dwi Purnomo, Universitas Wijaya kusuma Purwokerto, Indonesia
Sugiharsono, Universitas Negeri Yogyakarta, Indonesia
Suratno Suratno, Universitas Jambi, Indonesia
Tutut Suryaningsih, Universitas Bhinneka PGRI Tulungagung, Indonesia
Umi Kalsum, Universitas Sriwijaya, Indonesia
Yapiter Marpi, Universitas Jakarta, Indonesia
Zulfia Hanum Alfi Syahr, Badan Riset dan Inovasi Nasional, Indonesia

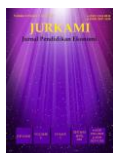
Alamat Redaksi:

Jln. Pertamina Sengkuang Km.4, Kotak Pos 126, Kecamatan Sintang, Kabupaten Sintang, Kalimantan Barat, Indonesia

Email: jurnaljurkami@gmail.com

Penerbit: LPPM STKIP Persada Khatulistiwa Sintang





**PENGARUH *DIVIDEND POLICY* TERHADAP *SHARE PRICE VOLATILITY*
PERUSAHAAN *CONSUMER NON-CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI BEI**

Naufal Ramadhani[✉], Susy Muchtar²

Program Studi Manajemen, Universitas Trisakti, Indonesia¹²

[✉]Corresponding Author Email: naufalradhhh@gmail.com

Author Email : susy_muchtar@trisakti.ac.id

Article History:

Received: January 2023

Revision: January 2023

Accepted: February 2023

Published: April 2023

Keywords:

Dividend Payout;

Dividend Yield;

Dividend Per Share;

Firm Size;

Leverage

Abstract:

This study aims to examine the effect of dividend policy on share price volatility of companies in the consumer non-cyclicals industry. The samples used in this research are 19 consumer non-cyclicals companies that have been listed on Indonesia Stock Exchange for 5 years (2017-2021). The type of data contained in this research is secondary data. The sampling technique in this study used purposive sampling and the analytical method used regression and panel data. The independent variables in this study consist of dividend payout, dividend yield, dividend per share, leverage, and firm size, while the dependent variable is share price volatility. The results of panel data regression show that dividend payout, dividend yield, and firm size have no significant positive effect on share price volatility, dividend per share has no significant negative effect on share price volatility, and leverage has a significant negative effect on share price volatility. This research is important so that companies and investors can find out what factors can affect the share price volatility of a company's shares in order to get the maximum return in accordance with their respective risk profiles

Sejarah Artikel

Diterima: Januari 2023

Direvisi: Januari 2023

Disetujui: Februari 2023

Diterbitkan: April 2023

Kata kunci:

Dividend Payout;

Dividend Yield;

Dividend Per Share;

Ukuran Perusahaan;

Leverage

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *dividend policy* terhadap *share price volatility* perusahaan dalam industri *consumer non-cyclicals*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun (2017-2021). Jenis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan metode analisis nya menggunakan regresi dan data panel. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *dividend payout*, *dividend yield*, *dividend per share*, *leverage*, dan *firm size*, sedangkan variabel dependennya adalah *share price volatility*. Hasil regresi data panel menunjukkan bahwa *dividend payout*, *dividend yield* dan *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *share price volatility*, *dividend per share* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *share price volatility*, dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *share price volatility*. Penelitian ini penting dilakukan agar perusahaan dan investor dapat mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *share price volatility* dari sebuah saham perusahaan guna mendapatkan *return* yang maksimal sesuai dengan profil risiko masing-masing.



How to Cite: Ramadhani, N., Muchtar, S. 2023. *Pengaruh Dividend Policy Terhadap Share Price Volatility Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Pendidikan Ekonomi (JURKAMI), 8 (1) DOI : 10.31932/jpe.v8i1.2103



PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan serta menginvestasikan dana yang dapat memberikan keuntungan berupa *return* dalam bentuk *capital gain* dan dividen bagi investor. Pasar modal juga memiliki peran sebagai alternatif sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan sekaligus memungkinkan adanya alokasi sumber dana yang optimal. Selain itu, pasar modal juga memberikan dampak kepada perekonomian negara dimana terdapat pajak yang dikenakan dalam setiap

transaksi di pasar modal yang setelah itu akan masuk ke dalam kas negara dan dicatat sebagai pemasukan (Amrulloh & Muis, 2019). Wujud pasar modal yang terdapat di dunia ini mempunyai keterkaitan dengan wujud pasar modal yang lain, baik berupa kuat maupun lemah dan sedang kuat. Pengaruh tersebut bisa disebabkan oleh negara yang memiliki keterkaitan dalam bermacam bidang kerjasama, contoh nya yaitu pada bidang ekonomi lewat aksi perdagangan internasional (Astikawati & Sore, 2019)



Gambar 1
Demografi Investor Per Sektor
Sumber: CNBC Indonesia, 2022

Industri *consumer non-cyclicals* merupakan industri yang berisi perusahaan-perusahaan yang melakukan produksi dan mendistribusikan barang dan jasa yang kemudian dijual kepada konsumen serta bersifat anti-siklis dimana permintaan barang dan jasa tidak terpengaruh oleh pertumbuhan ekonomi (Nugroho & Munari, 2021). Hal tersebut disebabkan karena kegiatan perusahaan yaitu memproduksi barang pokok utama masyarakat (Apriyani et al., 2022). Melihat

hal tersebut, banyak investor yang akhir nya menginvestasikan dana nya kepada beberapa industri termasuk industri *consumer non-cyclicals*. . Bisa dilihat pada data diatas bahwa industri *consumer non-cyclicals* merupakan salah satu industri yang banyak diminati oleh masyarakat khusus nya *gen z* dan *millennial* (Purwanti, 2022). Industri *consumer non-cyclicals* ini terdiri dari beberapa sektor perusahaan, seperti *food and staples retailing*, *food and*

beverages, tobacco, serta non-durable household products.

Perubahan harga pada saham yang tidak dapat diperkirakan sebelumnya dianggap sebagai *share price volatility* dimana risiko yang tinggi pada suatu saham perusahaan, dapat diidentifikasi ketika terjadi *share price volatility* yang tinggi ataupun sebaliknya (Kengatharan & Ford, 2021). Volatilitas harga saham yang tinggi akan menyebabkan pada investor untuk melakukan penilaian kembali karena terdapat naik turunnya harga saham dalam suatu periode waktu yang disebabkan karena adanya informasi baru yang masuk kedalam pasar sehingga para investor akan melakukan penilaian kembali terhadap aset yang diinvestasikan (Santioso & Angesti, 2019). Salah satu indikator untuk melihat nilai dari sebuah perusahaan adalah melalui *dividend policy* atau kebijakan dividen nya. *Dividend policy* merupakan kebijakan yang penting dalam keuangan perusahaan. Karena tujuan perusahaan adalah untuk dapat tumbuh dan bertahan di tengah persaingan para perusahaan kompetitor lainnya. Perusahaan harus mampu mengelola keuntungan sehingga dapat diketahui apakah akan dibagikan dalam dividen atau ditahan (Husna & Satria, 2019). Presentase pendapatan yang dibayarkan kepada *shareholders* sebagai dividen merupakan *dividend payout*. *Dividend payout* dapat membantu investor untuk memastikan bahwa perusahaan dapat mempertahankan pembayaran yang dibagi secara terus menerus dalam jangka panjang. Terdapat pengaruh yang positif pada variabel *dividend payout* terhadap variabel *share price volatility* (Priana & RM, 2017). Peningkatan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang diiringi oleh meningkatnya dividen akan menyebabkan peningkatan pada harga saham.

Shareholders bisa menentukan untuk berinvestasi atau tidak hanya dengan melihat *dividend yield*. Investor akan mencoba untuk menginvestasikan dananya pada saham yang memiliki tingkat *dividend yield* yang tinggi (Chandra & Sholihin, 2022). *Dividend yield* dapat menjelaskan berapa banyak pendapatan yang akan diterima sehubungan dengan harga saham. Terdapat pengaruh yang positif pada variabel *dividend yield* terhadap variabel *share price volatility* (Dewi & Paramita, 2019). Tinggi rendahnya angka pada *dividend yield* akan mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi perdagangan saham di bursa. Jumlah total dividen yang diumumkan untuk setiap saham biasa yang beredar disebut juga dengan *dividend per share*. *Dividend per share* sangat berguna untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang akan diterima oleh setiap *shareholders*. Investor yang mengharapkan pendapatan yang stabil untuk investasi yang dilakukan, dapat menggunakan rasio ini untuk menentukan seberapa banyak uang yang di distribusikan oleh perusahaan kepada para *shareholders*. Terdapat pengaruh yang positif pada variabel *dividend per share* terhadap variabel *share price volatility* (Lahagu, 2019; Suriani et al., 2018). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai pada *dividend per share*, maka akan meningkat juga harga saham perusahaan. *Leverage* merupakan sebuah modal pinjaman dalam perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan untuk membiayai aset perusahaan. *Leverage* juga digunakan untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan hutang. Ketika tingkat *leverage* berada di luar batas, hal tersebut mungkin bisa menjadi risiko bagi perusahaan dimana volatilitas harga



ekuitas mungkin meningkat (Kengatharan & Ford, 2021). Terdapat pengaruh yang positif pada variabel *leverage* terhadap variabel *share price volatility* (Selpiana & Badjra, 2018). Ukuran perusahaan (*firm size*) bisa menjadi salah satu faktor yang digunakan oleh investor untuk mengetahui kondisi sebuah perusahaan, dimana perusahaan yang lebih besar akan memiliki kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh. Perusahaan besar yang sudah dikenal banyak orang akan lebih mudah mendapatkan modal di pasar modal jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Terdapat pengaruh yang positif pada variabel *firm size* terhadap variabel *share price volatility* (Dewi & Paramita, 2019). Artinya, naik turunnya *firm size* memiliki hubungan yang berlawanan dengan *share price volatility*. Jika aset pada perusahaan meningkat, *share price volatility* kemungkinan akan menurun.

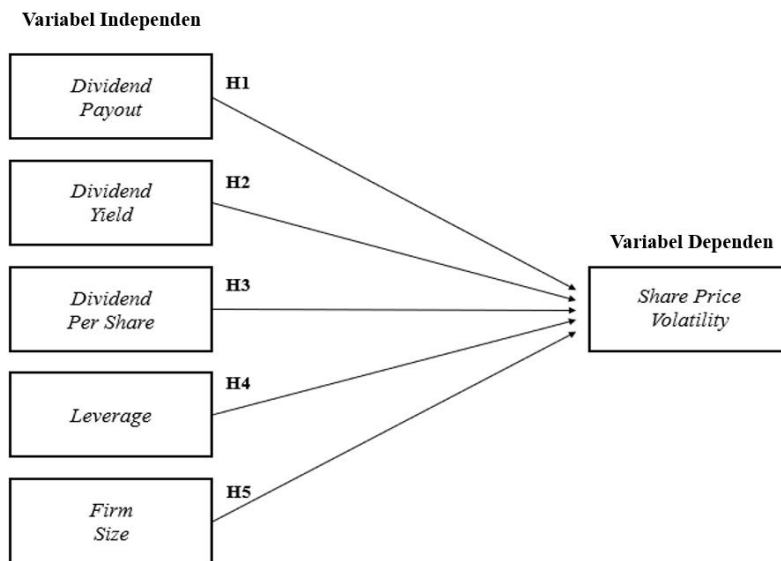
Berdasarkan uraian latar belakang yang berasal dari riset penelitian (Kengatharan & Ford, 2021) di Sri Lanka dengan menggunakan variabel *Share Price Volatility*, *Dividend Payout*, *Dividend Yield*, *Dividend Per Share*, *Leverage*, dan *Firm Size*, penelitian ini bermaksud untuk melakukan penelitian kembali di Indonesia dengan judul “Pengaruh *Dividend Policy* Terhadap *Share Price Volatility* Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di BEI”

METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan ini menggunakan metode analisis regresi data panel dimana terdapat penggabungan antara data *time series* dengan data *cross section* yang diuji dengan menggunakan *software Eviews9*. Teknik pengumpulan pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yang dilakukan untuk

menentukan jumlah unit analisis yang diteliti yaitu berjumlah 19 perusahaan yang terdapat di industri *consumer non-cyclicals* yang sudah di publikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia serta masing-masing perusahaan selama periode 5 tahun (2017-2021). Jenis data yang terdapat pada penelitian ini merupakan data sekunder yang didapat melalui pihak ketiga. Pada penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis kuantitatif yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdapat di industri *consumer non-cyclicals* yang sudah di publikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia serta masing-masing perusahaan. Penelitian ini menggunakan *hypothesis testing* yang berfungsi untuk menguji dampak variabel independen yaitu *dividend payout*, *dividend yield*, *dividend per share*, *leverage*, dan *firm size* terhadap variabel dependen yaitu *share price volatility*.

Kriteria yang digunakan pada penelitian ini yaitu (1) Perusahaan industri *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021, (2) Perusahaan industri *consumer non-cyclicals* yang memiliki laporan keuangan dengan satuan nominal dinyatakan dalam Rupiah, (3) Perusahaan industri *consumer non-cyclicals* yang membagikan deviden pada periode 2017-2021. Rerangka konseptual yang menggambarkan pengaruh variabel independen (*dividend payout*, *dividend yield*, *dividend per share*, *leverage*, dan *firm size*) terhadap variabel dependen (*share price volatility*) pada penelitian ini peneliti tampilkan dalam gambar 2:



Gambar 2
 Bagan Kerangka Konseptual

Uji Chow merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih model paling tepat, baik itu *common effect model* ataupun *fixed effect model*. Model hipotesis yang digunakan pada pengujian ini yaitu: H_0 : *common effect model* merupakan model

yang paling tepat, dan H_a : *fixed effect model* merupakan model yang paling tepat. Jika hasil probabilitas *cross-section* dari *chi-square* < 5%, maka H_0 ditolak sehingga model yang paling tepat adalah *fixed effect model*.

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Dependen	Chi-square	Probabilitas	Keputusan
Share Price Volatility	83.392433	0.0000	H_0 ditolak, <i>Fixed Effect Model</i> terpilih

Sumber: Output Regresi Data Panel Eviews 9, 2022

Uji Hausman merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih model paling tepat, baik itu *random effect model* ataupun *fixed effect model*. Model hipotesis yang digunakan pada pengujian ini yaitu: H_0 : *random effect model* merupakan model

yang paling tepat, H_a : *fixed effect model* merupakan model yang paling tepat. Jika hasil probabilitas *cross-section* dari *chi-square* < 5%, maka H_0 ditolak sehingga model yang paling tepat adalah *fixed effect model*.

Tabel 2. Hasil Uji Hausman

Dependen	Chi-square	Probabilitas	Keputusan
Share Price Volatility	27.628855	0.0000	H_0 ditolak, <i>Fixed Effect Model</i> terpilih

Sumber: Output Regresi Data Panel Eviews 9, 2022

Uji F yang mengacu kepada analisa uji F, diidentifikasi bahwa terdapat nilai probabilitas *F-statistic* yaitu sebesar

0.000000 < 5% yang menyatakan bahwa variabel independen yaitu *dividend payout*, *dividend yield*, *dividend per share*,

leverage, dan *firm size* mampu memberikan pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *share price volatility* sehingga model regresi yang digunakan pada penelitian layak digunakan.

Uji *Goodness of Fit (Adjusted R²)* yang mengacu kepada analisa Uji *Goodness of Fit (Adjusted R²)*, diidentifikasi bahwa nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0.711968 yang berarti variabel independen yaitu *dividend payout*, *dividend yield*, *dividend per share*, *leverage*, dan *firm size* mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu *share price volatility* sebesar 71.1968% dan 28.8032% sisanya dapat dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model penelitian yang dilakukan

Model regresi yang mengacu pada penelitian (Kengatharan & Ford, 2021) menggunakan analisa regresi data panel dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$SPV_{it} = \alpha_0 + \beta_1 DP_{it} + \beta_2 DY_{it} + \beta_3 DPS_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 FS_{it} + \epsilon_{it}$$

SPV_{it} (Y) merupakan *Share Price Volatility*, **α₀** merupakan *intercept*, **DP_{it} (X₁)** merupakan *Dividend Payout*, **DY_{it} (X₂)** merupakan *Dividend Yield*, **DPS_{it} (X₃)** merupakan *Dividend Per Share*, **LEV_{it} (X₄)** merupakan *Leverage*, **FS_{it} (X₅)** merupakan *Firm Size*, dan **ε_{it}** merupakan *Error Term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka hasil dari statistik deskriptif yang diperoleh: **Share Price Volatility** memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.014513 dan standar deviasi sebesar 0.010251. Selanjutnya untuk nilai minimum pada variabel SPV sebesar 0.003200 dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017, sedangkan nilai maksimum

pada variabel SPV sebesar 0.068400 juga dimiliki oleh PT. Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2021. **Dividend Payout** memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.510071 dan standar deviasi sebesar 0.412123. Selanjutnya untuk nilai minimum pada variabel DP sebesar 0.055900 dimiliki oleh PT. Dharma Satya Nusantara Tbk pada tahun 2017, sedangkan nilai maksimum pada variabel DP sebesar 2.529100 dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2020. **Dividend Yield** memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.032985 dan standar deviasi sebesar 0.026200. Selanjutnya untuk nilai minimum pada variabel DY sebesar 0.002300 dimiliki oleh PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk pada tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum pada variabel DY sebesar 0.143400 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2019. **Dividend Per Share** memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 123.1875 dan standar deviasi sebesar 193.9544. Selanjutnya untuk nilai minimum pada variabel DPS sebesar 2.170000 dimiliki oleh PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk pada tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum pada variabel DPS sebesar 1204.713 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2019. **Leverage** memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.423508 dan standar deviasi sebesar 0.211898. Selanjutnya untuk nilai minimum pada variabel LEV sebesar 0.129000 dimiliki oleh PT. BISI International Tbk pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum pada variabel LEV sebesar 1.000000 dimiliki oleh PT. Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2019. **Firm Size** memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 30.10485 dan standar deviasi sebesar 1.238136. Selanjutnya untuk nilai minimum pada variabel FS sebesar 27.78710 dimiliki oleh PT. Wilmar

Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2018, sedangkan nilai maksimum pada variabel FS sebesar 32.82040 dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2021.

Analisis Regresi Data Panel, penelitian yang dilakukan oleh peneliti berguna untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen yaitu *dividend payout*, *dividend yield*, *dividend per share*, *leverage*, dan *firm size* terhadap variabel dependen yaitu *share price volatility*. Adapun persamaan regresi yang terdapat pada penelitian adalah sebagai berikut:

$$SPV_{it} = - 0.072866 + 0.000168DP_{it} + 0.039130DY_{it} - 1.05E-05DPS_{it} - 0.019949LEV_{it} + 0.003180FS_{it}$$

Uji T merupakan pengujian yang memiliki tujuan untuk menguji signifikansi pengaruh pada variabel independen yaitu *dividend payout*, *dividend yield*, *dividend per share*, *leverage*, dan *firm size* terhadap variabel dependen yaitu *share price volatility*. Model hipotesis yang digunakan pada penelitian ini yaitu: H_0 : Variabel independen tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, dan H_a : Variabel independen memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai $\text{sig } t < 5\%$ maka H_0 ditolak sehingga variabel independen memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji T, maka diketahui bahwa **Dividend Payout** berpengaruh positif tidak signifikan terhadap **Share Price Volatility** yang terdapat pada perusahaan *consumer non-cyclicals* di BEI. Penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jahfer & Mulafara, 2016) dan (Efendi & Ovami, 2021) dimana terdapat pengaruh positif tidak signifikan *dividend payout* terhadap *share price volatility*. Perusahaan

yang memiliki *dividend payout* yang rendah akan dianggap lebih bernilai karena memiliki potensi untuk tumbuh. Tetapi, pada saat yang sama perusahaan yang berkembang juga pasti mengalami tingkat risiko yang lebih tinggi pada arus kas investasi baru dibandingkan tingkat *return*. Hal ini menyebabkan peningkatan risiko pada suatu perusahaan untuk dilakukan investasi. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Muqtafiyah & Istanti, 2021) dan (Yulinda et al., 2020) yang menyatakan bahwa *dividend payout* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *share price volatility*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *dividend payout* maka harga saham akan turun walaupun tidak secara signifikan.

Dividend Yield berpengaruh positif tidak signifikan terhadap **Share Price Volatility** yang terdapat pada perusahaan *consumer non-cyclicals* di BEI. Perusahaan dan investor cenderung akan lebih fokus pada faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *share price volatility* seperti keadaan internal perusahaan, peristiwa ekonomi, fluktuasi pada nilai tukar, politik, hukum, sosial, serta keamanan dalam negeri (Lako, 2019). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Asriyah, 2022) dimana *dividend yield* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *share price volatility*. *Dividend yield* merupakan salah satu faktor yang digunakan investor untuk menentukan *return* saham. Investor akan menginginkan *dividend yield* yang besar. Namun *dividend yield* yang besar akan memberikan dampak negatif seperti pengurangan modal.

Dividend Per Share berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap **Share**

Price Volatility yang terdapat pada perusahaan *consumer non-cyclicals* di BEI. Hal tersebut mengindikasikan bahwa penurunan yang terjadi pada *dividend per share* tidak mempengaruhi *share price volatility*. Penurunan angka *dividend per share* salah satunya dikarenakan tarif pajak pribadi atas pendapatan dividen dan *capital gain* (Najiyah & Lahaya, 2021). Penurunan pada *dividend per share* ini akan memicu reaksi pasar yang akan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh investor. Namun hal tersebut tidak memberikan dampak pada *share price volatility* yang kian meningkat. Hal yang berbeda dikemukakan oleh (Frecky & Christian, 2019) dimana terdapat pengaruh positif signifikan *dividend per share* terhadap *share price volatility*. Semakin tinggi *dividend per share* maka harga saham juga akan meningkat.

Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap **Share Price Volatility** yang terdapat pada perusahaan *consumer non-cyclicals* di BEI. Penelitian ini relevan dengan penelitian (Priana & RM, 2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada *share price volatility*. Tinggi nya nilai *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan terlalu bergantung kepada pinjaman dalam mendanai kegiatan perusahaan yang akhirnya menyebabkan beban perusahaan akan meningkat. Jadi semakin tinggi nilai *leverage* maka akan cenderung menurunkan harga saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yulinda et al., 2020) dan (Selpiana & Badjra, 2018) dimana terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan antara *leverage* dengan *share price volatility*.

Firm Size berpengaruh positif tidak signifikan terhadap **Share Price Volatility**

yang terdapat pada perusahaan *consumer non-cyclicals* di BEI. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yulinda et al., 2020) dimana pada penelitian tersebut ditemukan bahwa terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara *firm size* dengan *share price volatility*. Namun penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hasanuddin, 2020) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan antara *firm size* terhadap *share price volatility*. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan harga saham memiliki hubungan yang terbalik dimana apabila ukuran perusahaan meningkat, maka harga saham akan menurun. Artinya, besar kecil nya ukuran sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi besar kecil nya harga saham. Investor tidak akan memperhatikan ukuran perusahaan tetapi akan memperhatikan informasi baik (*good news*) mengenai perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *dividend policy* yang diukur melalui *dividend payout*, *dividend yield*, *dividend per share*, *leverage*, dan *firm size* terhadap *share price volatility* pada 19 perusahaan pada industri *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun dari 2017 – 2021. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini, maka kesimpulan nya adalah *dividend payout* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *share price volatility*, *dividend yield* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *share price volatility*, *dividend per share* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *share price volatility*, *leverage* berpengaruh negatif

signifikan terhadap *share price volatility*, dan *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *share price volatility*. Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, diharapkan manajer perusahaan *consumer non-cyclicals* bisa mempertimbangkan hal-hal yang dapat mempengaruhi *share price volatility* perusahaan. Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan nilai *share price volatility* yaitu *leverage* sedangkan *dividend payout*, *dividend yield*, *dividen per share*, dan *firm size* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai *share price volatility*. Manajer perusahaan *consumer non-cyclicals* harus mampu menjaga nilai *leverage* perusahaan. Karena nilai *leverage* perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan terlalu bergantung pada pinjaman dalam mendanai kegiatan perusahaan yang menyebabkan beban perusahaan meningkat. Semakin tinggi nilai *leverage* maka akan cenderung menurunkan harga saham. Begitu juga bagi para investor yang berminat untuk melakukan investasi pada perusahaan *consumer non-cyclicals*. Para investor diharapkan untuk dapat menganalisis dengan tepat perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat berinvestasi. Investor dapat mempertimbangkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *share price volatility* salah satu nya adalah *leverage* sehingga risiko yang diperoleh investor tidak terlalu tinggi dan investor dapat memperoleh *return* yang maksimal sesuai dengan preferensi profil risiko masing-masing.

DAFTAR PUSTAKA

Amrulloh, A., & Muis, M. A. (2019). Analisis Dampak Pengumuman

Dividen terhadap Perubahan Harga, *Abnormal Return*, dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pembagian Dividen Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk Tahun 2015-2017. *Riset*, 1(1), 016–035.
<https://doi.org/10.35212/277623>

Apriyani, N. K. O., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Saham Pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020. 4(1), 117–128.

Asriyah, S. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Yield Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham: Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. Prosiding Seminar Nasional Unimus. Vol 5, 370–385.

Astikawati, Y., & Sore, A. D. (2019). *Pengaruh Volume Perdagangan Saham di Mature Market Terhadap Volume Perdagangan Saham Di Emerging Market*. 4(1). JURKAMI: Jurnal Pendidikan Ekonomi
<http://jurnal.stkipppersada.ac.id/jurnal/index.php/>

Chandra, Y. A., & Sholihin, M. R. (2022). *The Influence of Dividend Yield on Sales Volume of Sharia Constituent Shares Jakarta Islamic Index 70*. i(1), 33–38.

Dewi, S., & Paramita, R. A. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, *Earning Volatility*, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Lq45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7, 761–771.



- Efendi, R., & Ovami, D. C. (2021). Determinan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan *Food And Beverages*: Model Regresi Panel. *SOSEK: Jurnal Sosial Dan Ekonomi*, 2(2), 89–103.
- Frecky, & Christian, N. (2019). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(April 2018), 115–136.
- Hasanuddin, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equilibrium Celebes*, 1(2).
- Husna, A., & Satria, I. (2019). *Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54.
<https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Jahfer, A., & Mulafara, A. H. (2016). *Dividend policy and share price volatility: Evidence from Colombo stock market. International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 8(2), 97–108.
<https://doi.org/10.1504/IJMFA.2016.077947>
- Kengatharan, L., & Ford, J. S. D. (2021). *Dividend policy and share price volatility: Evidence from listed non-financial firms in Sri Lanka. International Journal of Business and Society*, 22(1), 227–239.
<https://doi.org/10.33736/IJBS.3172.2021>
- Lahagu, A. (2019). Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Warta Edisi* : 60 April 2019 | ISSN : 1829-7463 Universitas Dharmawangsa. *Warta Edisi* 60, April, 91–96.
- Lako, A. (2019). *Volatilitas Harga Saham Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. February*.
- Muqtafiyah, & Istanti, S. L. W. (2021). Pengaruh debt to equity ratio, return on equity, current ratio, dividend payout ratio dan price earning ratio terhadap harga saham perusahaan LQ45. *HUBSINTEK* 2021.
- Najiyah, F., & Lahaya, I. A. (2021). Pengaruh dividend per share dan return on equity serta net profit margin terhadap harga saham pada perusahaan sektor property, real estate dan building construction yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Akuntabel*, 18(1), 63–71.
- Nugroho, I. A. G., & Munari. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Performance Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Listed Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 14(1), 31–38.
- Priana, I. W. K., & RM, K. M. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, Dan Dividend Payout Ratio Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 1–29.
- Purwanti, T. (2022). *Ini Saham Sektoral yang Jadi Favorit Investasi Anak Muda*. www.Cnbcindonesia.Com.
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20220414133554-17-331731/ini-saham-sektoral-yang-jadi-favorit-investasi-anak-muda>



Santioso, L., & Angesti, Y. G. (2019).
Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi
Volatilitas Harga Saham Perusahaan
Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1),
46.
<https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>

<https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v5i5.1106>

Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018).
Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai
Tukar, Leverage, dan Firm Size
terhadap Volatilitas Harga Saham.
*E-Jurnal Manajemen Universitas
Udayana*, 7(3), 1682.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p20>

Sukma, F. M. (2021). Peran Firm Size,
Current Ratio, Debt To Asset Ratio,
dan Return On Equity Terhadap
Price To Book Value Pada
Perusahaan Telekomunikasi Yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2014-2020. *Improvement:
Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(1),
47.
<https://doi.org/10.30651/imp.v1i1.9528>

Suriani, M., Wayan Suwendra, I., &
Yudiaatmaja, F. (2018). Pengaruh
Earning Per Share Dan Dividend Per
Share Terhadap Harga Saham Pada
Perusahaan Yang Tergabung Dalam
Indeks LQ45. *E-Journal Bisma
Universitas Pendidikan Ganesha*,
2(2), 146–153.

Yulinda, E., Astuti, T. P., & Haryono, S. T.
(2020). Analisis Pengaruh Dividend
Payout Ratio, Leverage, Firm Size,
Volume Perdagangan, Earning
Volatility, Dan Inflasi Terhadap
Volatilitas Harga Saham Pada
Perusahaan Yang Terdaftar Dalam
Indeks LQ 45 Tahun 2014. *Syntax
Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*,
5(5), 76.



Lampiran: Deskripsi dan Kodifikasi Informan Penelitian

	Name of Variable	Symbol	Measurement	Source
Dependent Variable	Share Price Volatility	SPV	$\sqrt{\frac{(MPS_h - MPS_l)^2}{(\frac{MPS_h + MPS_l}{2})^2}}$	(Kengatharan & Ford, 2021)
Independent Variable	Dividend Payout	DP	$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	(Kengatharan & Ford, 2021)
	Dividend Yield	DY	$\frac{\text{Dividend per lembar saham}}{\text{Harga saham}} \times 100\%$	(Asriyah, 2022)
	Dividend Per Share	DPS	$\frac{\text{Total dividend paid}}{\text{Number of ordinary shares outstanding}}$	(Kengatharan & Ford, 2021)
	Leverage	LEV	$\frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$	(Kengatharan & Ford, 2021)
	Firm Size	FS	$\ln \text{Total Aset}$	(Sukma, 2021)

Lampiran: Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variable	Observation	Minimum	Maximum	Mean	Std Dev.
<i>Share Price Volatility</i>	95	0.003200	0.068400	0.014513	0.010251
<i>Dividend Payout</i>	95	0.055900	2.529100	0.510071	0.412123
<i>Dividend Yield</i>	95	0.002300	0.143400	0.032985	0.026200
<i>Dividend Per Share</i>	95	2.170000	1204.713	123.1875	193.9544
<i>Leverage</i>	95	0.129000	1.000000	0.423508	0.211898
<i>Firm Size</i>	95	27.78710	32.82040	30.10485	1.238136



Lampiran: Hasil Uji T

Variabel Independen	Variabel Dependen		
	<i>Share Price Volatility</i>		
	Koefisien	Probabilitas	Kesimpulan
Konstanta	-0.072866	-	-
<i>Dividend Payout</i>	0.000168	0.9437	Positif Tidak Signifikan
<i>Dividend Yield</i>	0.039130	0.5438	Positif Tidak Signifikan
<i>Dividend Per Share</i>	-1.05E-05	0.2213	Negatif Tidak Signifikan
<i>Leverage</i>	-0.019949	0.0401	Negatif Signifikan
<i>Firm Size</i>	0.003180	0.3378	Positif Tidak Signifikan