



**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham
Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek
Indonesia Periode 2017 – 2020**

SKRIPSI

Oleh :

SAHLAN PRAMUJI

NIM. C1B017076

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS JAMBI

2021

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Dengan ini Pembimbing Skripsi dan ketua program studi Manajemen menyatakan bahwa Skripsi yang disusun oleh :

Nama : Sahlan Pramuji

NIM : C1B017076

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham
Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia
Periode 2017-2020

Telah di setujui dan disahkan sesuai dengan prosedur, ketentuan dan kelaziman yang berlaku dalam Ujian Komprehensif dan skripsi pada tanggal seperti tertera dibawah ini.

Jambi, Juni 2021

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Asep Machpudin, S.E.,M.M
NIP. 195812061986031005

Drs. Firmansyah, M.E
NIP. 195912161988031003

Mengetahui,

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Dr. Musnaini, S.E., M.M.
NIP. 197706172006042001

TANDA PENGESAHAN

Skripsi ini telah dipertahankan dihadapan Panitia Penguji Komprehensif dan Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi pada :

Hari : Rabu
Tanggal : 07 Juli 2021
Jam : 10.30 – 12.00
Tempat : Zoom Meeting

PANITIA PENGUJI

Jabatan	Nama Penguji	Tanda Tangan
Ketua Penguji	Dr. Tona Aurora Lubis, SE, MM	
Penguji Utama	Dr. Agus Solikhin, SE, MM	
Sekretaris Penguji	Dr. Hj. Fitriaty, SE, MM	
Anggota Penguji	Dr. Asep Machpudin, SE, MM	
Anggota Penguji	Drs. H. Firmansyah, ME	

Disahkan Oleh :

Ketua Jurusan Manajemen
Ekonomi dan Bisnis

Ekonomi dan Bisnis

Dekan Fakultas

Universitas Jambi

Dr. Zulfina Adriani, SE, M.Sc
NIP.196702151993032004

Dr. Junaidi, SE, M.Si
NIP. 196706021992031003

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Sahlan Pramuji

NIM : C1B017076

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham
Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia
Periode 2017 – 2020

Dengan ini menyatakan :

1. Skripsi ini adalah karya asli penulis, selama proses penulisan tidak melakukan kegiatan plagiat atas karya ilmiah orang lain, semua petikan yang saya ajukan dalam skripsi ini sesungguhnya ada dan disiapkan dengan kaedah ilmiah penulisan
2. Bila dikemudian hari didapati ketidak sesuaian pada point (1) maka saya siap menerima sanksi berupa pencabutan gelar kesarjanaan yang telah saya peroleh

Demikian pernyataan ini dibuat untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya

Jambi, 15 Juli 2021

Yang membuat pernyataan

Sahlan Pramuji

C1B017076

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis mampu untuk menyelesaikan skripsi yang berjudul “ Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020”. Dan tak lupa pula penulis haturkan sholawat serta salam kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membawa umat-Nya menuju alam yang penuh ilmu pengetahuan seperti saat ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi sebagian dari persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis.

Dalam kesempatan ini, dengan segenap kerendahan hati penulis juga menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang tak terhingga atas bantuan dan dukungan yang telah diberikan, yakni kepada:

1. Bapak Prof. Drs. H. Sutrisno, M.Sc.,Ph.D. selaku Rektor Universitas Jambi.
2. Bapak Dr. H. Junaidi, S.E., M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi.
3. Ibu Dr. Musnaini, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi.
4. Bapak Dr. Asep Machpudin, S.E., M.M dan Bapak Drs. Firmansyah, M.E. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran serta motivasi dalam memberikan bimbingan serta saran-saran yang sangat membangun bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Ibu Yayuk Sriayudha, S.P., M.M selaku dosen pembimbing akademik yang telah membantu penulis selama melaksanakan perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi.
6. Seluruh dosen beserta karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi yang telah banyak memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi.
7. Kedua orangtua penulis, ayah tercinta Sadak S.Pd dan ibu tercinta Benariah yang telah membesarkan, mendidik, mendoakan dan memberikan motivasi, dukungan dan semangat baik secara moril dan materil, serta menjadi penyemangat penulis untuk menyelesaikan skripsi tepat waktu.
8. Kakak tersayang Harisa Kurniati S.S.T, Upik tersayang Septi Haini, A.Md.Kes, Abang tersayang Harian Sahdi, Adik tersayang Muhammad Amirullah dan Fatimah Azzahra yang selalu memberikan semangat, doa dan motivasi tanpa hentinya agar bisa menyelesaikan skripsi tepat waktu.
9. Teruntuk Tassya Aulia yang selalu memberi semangat, doa, dan motivasi tanpa hentinya agar bisa menyelesaikan skripsi tepat waktu. Penulis sangat berterima kasih karena telah bersedia selalu nemeni di titik terlemah dalam proses penulisan skripsi ini dan menyemangati penulis sampai bisa menyelesaikan skripsi.
10. Rekan-rekan keluarga besar Manajemen G angkatan 2017 serta teman-teman konsentrasi manajemen keuangan yang selalu mendukung dan berbagi ilmu selama kegiatan perkuliahan.

11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan baik berupa masukan maupun motivasi.

Penulis menyadari bahwa dalam menyusun skripsi ini masih banyak kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna, maka dari itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis hanya berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi siapapun yang berkenan untuk membacanya.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dan diperoleh sebesar 19 sampel perusahaan berdasarkan kriteria. Data diperoleh dari laporan pembagian dividen, laporan keuangan tahunan, dan litelatur lainnya. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* dan *dividend yield* sebagai indikator kebijakan dividen, sedangkan volatilitas harga saham merupakan variabel dependen.

Berdasarkan hasil pengujian bahwa secara simultan variabel *dividend payout ratio* dan *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada tingkat kepercayaan 95%. Hasil uji parsial *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dan *dividend yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Nilai *adjusted R Square* menunjukkan nilai sebesar 9,6% sementara sisanya 90,4% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Kata Kunci: Kebijakan dividen, *dividend payout ratio*, *dividend yield*, volatilitas harga saham

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of dividend policy on stock price volatility in food dan baverage sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period. The sampling method used was purposive sampling, and 19 samples of companies were obtained based on the criteria. Data were obtained from dividend distribution reports, annual financial reports, and other literature. The data analysis technique used multiple linear regression. The independent variables in this study are dividend payout ratio and dividend yield as indicators of dividend policy, while stock price volatility is the dependent variable.

Based on the test results, the dividend payout ratio and dividend yield variables simultaneously affect stock price volatility at the 95% confidence level. The results of the partial dividend payout ratio test have a significant effect on stock price volatility and dividend yields have no significant effect on stock price volatility. The adjusted R Square value shows a value of 9,6% while the remaining 90,4% is influenced by other variables that are not included in this research model.

Keywords: *Dividend policy, dividend payout ratio, dividend yield, stock price volatility*

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	
LEMBAR PERSETUJUAN JURNAL	ii
KATA PENGANTAR	iii
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 Investasi	8
2.1.1.1 Keputusan Investasi	8
2.1.2 Pasar Modal	9
2.1.3 Saham	9
2.1.4 Volatilitas Harga Saham	9
2.1.5 Dividen	10
2.1.5.1 Jenis-Jenis Dividen	11
2.1.6 Kebijakan Dividen	11

2.1.7 Teori Kebijakan Dividen	12
2.1.8 <i>Dividend Signaling Theory</i>	13
2.1.9 Rasio Nilai Pasar	14
2.1.10 <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	14
2.1.11 <i>Dividend Yield</i> (DY)	15
2.2 Penelitian Terdahulu	15
2.3 Kerangka Pemikiran	21
2.4 Hipotesis	22

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian	23
3.2 Jenis dan Sumber Data	23
3.3 Populasi dan Sampel	24
3.4 Definisi Operasional Variabel	25
3.4.1 Variabel Independen	25
3.4.1.1 Kebijakan Dividen	26
3.4.1.1.1 <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	26
3.4.1.1.2 <i>Dividend Yield</i> (DY)	26
3.4.2 Variabel Dependen	27
3.4.2.1 Volatilitas Harga Saham	27
3.5 Metode Analisis Data	28
3.5.1 Statistik Deskriptif	28
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	29
3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda	31
3.5.4 Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi	31
3.6 Uji Hipotesis	32

3.6.1 Uji Parsial (Uji t)	33
3.6.2 Uji Simultan (Uji F)	33
BAB IV GAMBARAN UMUM SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA	
4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	35
4.2 Sejarah Singkat Sub Sektor Makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang dijadikan sampel	38
BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
5.1 Hasil Penelitian	47
5.1.1 analisis statistik deskriptif	47
5.1.2 uji asumsi klasik	48
5.1.3 analisis linear berganda	51
5.1.4 koefisien korelasi dan koefisien determinasi	52
5.1.5 uji hipotesis	53
5.1.5.1 uji parsial (t)	53
5.1.5.2 uji simultan (F)	54
BAB VI PENUTUP	
6.1 kesimpulan	59
6.2 saran	60
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	64

DAFTAR TABEL

Table 1.1 Perkembangan Rata-Rata Dividen Tunai	3
Tabel 1.2 Perkembangan Rata-Rata Harga Saham	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	15
Tabbel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel dan Penelitian	24
Tabel 3.2 Nama-nama Perusahaan yang menjadi sampel penelitin	25
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel Dan Pengukurannya	27
Tabel 3.4 Kriteria Koefisien Korelasi	32

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020	22
--	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Lampiran Asli Dividen Tunai	62
Lampiran 2	Data perkembangan Dividen tunai Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020 ...	110
Lampiran 3	Data Perkembangan Harga Saham Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018	112
Lampiran 4	Data Initial Public Offering (IPO) Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia (Data Populasi).....	120
Lampiran 5	Proses Purposive Sampling Penelitian	122
Lampiran 6	Perubahan Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 (Data Sampel).....	125
Lampiran 7	Perubahan Volatilitas Harga Saham Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 (Data Sampel).	127
Lampiran 8	Hasil Pengolahan Data Penelitian (SPSS 26.0).....	151
Lampiran 9	Tabel Uji t.....	154
Lampiran 10	Tabel Uji F.....	156

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia adalah negara berkembang yang berkembang dengan baik. Pasar Indonesia bisa dikatakan menjadi domain investor lokal maupun asing. Investasi diartikan sebagai cara menempatkan modal atau dana dalam suatu aset yang diharapkan dapat membuahkan hasil atau meningkatkan nilainya di masa depan. Berinvestasi di pasar modal melalui penggunaan saham, obligasi, dan reksa dana menjadi pilihan tepat untuk memperoleh imbal hasil yang melimpah. Investor menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang dapat memberikan imbal hasil atau keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. Pengembalian adalah tujuan investasi, yaitu mencapai kemakmuran dengan meningkatkan kekayaan. Oleh karena itu, perusahaan selalu berusaha memberikan informasi atau sinyal balik (*return*) yang diharapkan investor berupa *capital gain* dan dividen.

Menurut Fauziah (2017) kebijakan dividen adalah hasil penempatan laba, apakah laba yang didapatkan oleh perusahaan akan diberikan kepada para investor sebagai diidiven atau akan ditahan kedalam bentuk keuntungan ditahan yang bertujuan guna membiayai investasi pada periode yang akan datang. Menurut Ary (2013), terdapat beberapa jenis deviden yaitu deviden tunai, deviden saham, *liquidating dividend*. Dividen bukan merupakan kewajiban perusahaan, karena jika perusahaan mengalami kerugian atau keuntungan hanya digunakan untuk ekspansi perusahaan, maka dividen tidak akan dibagikan. Dividen dibagikan setelah mendapat persetujuan pemegang saham dan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Menurut Sugiono (2009), perseroan telah menerapkan beberapa kebijakan dividen, yaitu kebijakan stabilisasi, rasio pembayaran dividen tetap, kebijakan kompromi dan kebijakan sisa dividen.

Pada tahun 1958, Miller dan Modigliani (MM) meyakini bahwa teori kebijakan dividen tidak relevan karena dalam pasar modal yang ideal, nilai perusahaan dan pemegang sahamnya tidak ada hubungannya dengan pembayaran dividen. Namun,

nilai suatu perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari asetnya dan kebebasan perusahaan untuk menentukan investasi atau membagikan dividen (Demirgunes,2015). Teori yang diajukan oleh Miller dan Modigliani ditantang oleh teori "*bird in hand*" yang dikemukakan oleh Gordon (1956) dan Lintner (1962). Gordon dan Lintner mengatakan bahwa investor lebih memilih dividen tunai dari pada keuntungan modal yang dijanjikan di masa depan, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk pengurangan risiko yang pasti. Hal ini diikuti oleh teori sinyal dividen yang dikemukakan oleh Ross (1977) dan oleh Bhattacharya (1979) yang menunjukkan bahwa penggunaan dividen sebagai alat untuk mengirimkan sinyal yang nyata kepada perusahaan tentang pekerjaan masa depan perusahaan adalah metode yang benar, meskipun mahal tetapi signifikan. Teori tersebut didasarkan pada asumsi bahwa pengumuman perubahan dividen tunai mengandung informasi yang menyebabkan harga saham bereaksi. Perusahaan dengan prospek yang baik dapat melakukan hal tersebut, sedangkan perusahaan yang kurang sukses akan kesulitan untuk melaksanakan pembayaran deviden secara terus menerus karena tidak memiliki arus kas yang cukup untuk melakukannya.

Bursa Efek Indonesia memiliki daftar beberapa perusahaan yang konsisten dalam membagikan dividen kepada para investor. Beberapa perusahaan telah diukur dan dimasukkan ke dalam Indeks *IDX High Dividend 20*. *IDX High Dividend 20* merupakan Indeks harga atas 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir. Beberapa sub sektor yang termasuk dalam indeks tersebut adalah Sub Sektor Makanan dan Minuman. Peneliti memilih Sub Sektor Makanan dan Minuman karena sub sektor makanan dan minuman yang cenderung tahan banting di tengah kontraksi ekonomi akibat pandemi yang terjadi tahun ini. Di saat sektor lain tertatih, sektor makanan dan minuman mampu terus membukukan laba sehingga tetap bisa menebar dividen (www.m.bisnis.com). Berikut merupakan gambaran perkembangan rata-rata dividen tunai pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020:

Table 1.1

Perkembangan Rata-Rata Dividen Tunai per Lembar Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020

Keterangan	Dividen Tunai per Lembar			
	2017	2018	2019	2020
Tahun	2017	2018	2019	2020
Jumlah	Rp 1,298	Rp 1,425	Rp 1,566	Rp 1.268
Rata-Rata	Rp 129,823	Rp 118,735	Rp 120,464	Rp 97,544
Perkembangan	-	-854,09%	145,61%	-1902,65%

Sumber: KSEI (Data diolah 2021)

Berdasarkan Tabel 1.1 terdapat fluktuasi dari perkembangan rata-rata dividen tunai Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Pada tahun 2018 rata-rata dividen tunai mengalami penurunan sebesar -854,09% yaitu dari Rp 129,823 pada tahun 2017 menjadi Rp 118,735 pada tahun 2018 dan pada tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar 145,61% dari tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2018 sebesar Rp 118,735 menjadi Rp 120,464 pada tahun 2019, dan mengalami penurunan lagi pada tahun 2020 dengan perkembangan rata-rata sebesar 1902,65% dari Rp 120,464 pada tahun 2019 menjadi Rp 97,544 pada tahun 2020

Pada Sub Sektor Barang Makanan dan Minuman yang aktif membagikan dividen pada tahun 2017 sebanyak 10 perusahaan dari total 33 perusahaan dengan jumlah Rp 1,298 Dan Rata-rata Rp 129,823, Pada tahun 2018 perusahaan yang aktif membagikan dividen sebanyak 12 perusahaan dari total 33 perusahaan dengan jumlah Rp 1,425 Rata-rata dan Rp 118,735 dan perkembangan -854,09%. Pada tahun 2019 perusahaan yang aktif membagikan dividen sebanyak 13 perusahaan dari total 33 perusahaan dengan jumlah Rp 1,566 dan Rata-rata Rp 120,464 dan perkembangan 145,61% dan pada tahun 2020 perusahaan yang aktif membagikan dividen sebanyak 13 perusahaan dari total 33 perusahaan dengan jumlah Rp 1,268 Rata-rata dan Rp 97,544 dan perkembangan -1902,65%.

Fluktuasi perkembangan rata-rata dividen tunai yang dibayarkan pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh posisinya

likuiditas, tingkat inflasi, akses ke pasar modal, pembatasan hukum, pendapatan stabil dan investor ingin terus mengontrol perusahaan (Keown. Et al., 2010). Saat perusahaan mengumumkan dividen sinyal yang lebih tinggi dari ekspektasi pasar adalah sinyal prospek kinerja keuangan perusahaan sehingga diharapkan investor akan membeli saham perusahaan tersebut harga saham akan naik. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan mengumumkan dividen lebih rendah dari yang diharapkan, ini adalah sinyal tidak, investor akan menjual saham yang mereka miliki harga saham turun.

Menurut (Ullah et al. 2015) menyatakan bahwa volatilitas harga saham merupakan tolak ukur untuk menentukan resiko dari suatu saham. Ukuran volatilitas harga saham menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam periode yang pendek dan tidak mengukur tingkat harga, namun derajat variasinya dari satu periode ke periode 5 berikutnya. Bagi masyarakat umum, volatilitas harga saham menunjukkan ukuran risiko. Semakin tinggi volatilitas harga saham maka semakin besar kemungkinan harga saham naik dan turun secara cepat. Volatilitas yang tinggi biasanya disukai oleh *trader* jangka pendek yang menginginkan *return* berupa *capital gain* yang besar. Sebaliknya volatilitas yang rendah biasanya disukai oleh *trader* jangka panjang yang menginginkan kestabilan nilai *return*. Berikut merupakan perkembangan rata-rata harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 :

Tabel 1.2

Perkembangan Rata-Rata Harga Saham per Lembar Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020

Keterangan	Harga per Lembar Saham			
Tahun	2017	2018	2019	2020
Jumlah	Rp 581,893	Rp 652,629	Rp 756,043	Rp 672,143
Rata-Rata	Rp 2,643	Rp 2,520	Rp 2,598	Rp 2,012
Perkembangan	-	-465,38%	309,52%	-2255,58%

Sumber : <https://investing.com> (Data diolah 2021)

Berdasarkan Tabel 1.2 terdapat fluktuasi dari perkembangan rata-rata harga saham Sub Sektor Makanan dan Minuman. Pada tahun 2017 rata-rata harga saham mengalami penurunan sebesar -465,38% yaitu dari Rp 2,643 pada tahun 2017 menjadi Rp 2,520 pada tahun 2018, pada tahun 2019 juga mengalami peningkatan sebesar 309,52% dari tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2018 sebesar Rp 2,520 menjadi Rp 2,598 pada tahun 2019, dan pada tahun 2020 juga mengalami penurunan sebesar -2255,58% dari tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2019 sebesar Rp 2,598 menjadi Rp 2,012 pada tahun 2020.

Penurunan perkembangan rata-rata harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor rasional yang merupakan kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing, ataupun indeks harga saham negara lain, dan faktor irasional diantaranya rumor pasar, bisikan teman, atau permainan harga (Subekti, 2012). Faktor lain penyebab fluktuasi harga saham adalah faktor internal seperti aksi korporasi perusahaan, dan proyeksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang, salah satunya data keuangan yang mempengaruhi harga saham adalah tingkat dividen tunai, tingkat rasio utang, rasio nilai buku, dan yang lainnya.

Perkembangan rata-rata pembagian dividen tunai pada Tabel 1.1 dan perkembangan rata-rata harga saham pada Tabel 1.2 sub sektor perusahaan makanan dan minuman memperlihatkan pergerakan fluktuasi pada periode 2017-2020. *Dividend Signaling Theory* mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Permasalahan kebijakan dividen sudah dari lama muncul, akan tetapi masih memberikan jawaban yang ambigu. Seperti pada penelitian Priana et al. (2017) memiliki hasil bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Meskipun penelitian mereka menggunakan perusahaan yang berbeda beda. Akan tetapi pada penelitian Jannah dan Haridhi (2016), memiliki hasil bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Demikian juga dengan *dividend yield*, penelitian yang dilakukan Christy et al. (2019) bahwa *dividend yield* berhubungan negatif tidak signifikan dengan volatilitas harga saham sedangkan penelitian Rashid dan Rahman (2008) memiliki hasil *dividend yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan dan berdasarkan data pergerakan rata-rata perkembangan dividen tunai dan rata-rata perkembangan harga saham yang mengalami fluktuasi di Sub sektor makanan dan minuman membuat peneliti ingin meneliti Pengaruh Kebijakan Dividen di proksi oleh variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend Yield (DY)* terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.

1.1 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
2. Bagaimana pengaruh *Dividend Yield (DY)* terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
3. Bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend Yield (DY)* secara simultan terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

1.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat dijelaskan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Yield* (DY) terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY) secara simultan terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

1.3 Manfaat Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Penelitian ini dimaksudkan untuk menambah pengetahuan dan sebagai jenjang ilmiah untuk membuktikan teori yang dipelajari selama kuliah dengan kenyataan yang terjadi.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini dimaksudkan agar dapat dijadikan masukan dalam mengambil kebijakan dividen dengan tujuan menaikkan harga saham.

3. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai bahan masukan untuk memecahkan masalah yang berkaitan dengan kebijakan dividen, volatilitas harga saham dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi pengembangan penelitian lebih selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

Menurut Syahyunan (2015) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa mendatang sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Sedangkan Sudana (2015) investasi adalah bidang keuangan yang juga berhubungan dengan keputusan keuangan perusahaan, tetapi dilihat dari sudut pandang yang lain, bukan dari pihak perusahaan melainkan dari pihak pemberi modal (investor).

Dari dua pakar diatas dapat lebih dipahami bahwa arti investasi adalah Suatu komitmen yang diberikan oleh orang yang memiliki kelebihan dana terhadap perusahaan yang membutuhkan dana dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

2.1.1.1 Keputusan Investasi

Menurut Sudana (2015) Keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) tentang aktiva yang harus dibeli perusahaan. Sedangkan menurut Sutrisno (2012) Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa datang.

Dari dua pakar diatas dapat lebih dipahami bahwa arti keputusan investasi adalah suatu keputusan dalam mengalokasikan dana tertentu pada investasi untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

2.1.2 Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Azis, Mintarti, dan Nadir (2015) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Sedangkan Menurut Irham Fahmi, (2015) mengemukakan pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak, khususnya menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat modal usaha.

Dari dua pakar diatas dapat lebih dipahami bahwa arti dari pasar modal adalah pasar yang memperjual belikan instrumen keuangan jangka panjang seperti surat hutang (obligasi), saham, reksadana, instrumen derivatif, dan instrumen lainnya.

2.1.3 Saham

Menurut Fahmi (2015) Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Saham berwujud selembar kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Serta merupakan persediaan yang siap untuk dijual. Sedangkan menurut Azis, Mintarti, dan Nadir (2015) saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan.

Dari dua pakar diatas dapat lebih dipahami bahwa arti saham adalah suatu bukti kepemilikan dana dalam suatu perusahaan.

2.1.4 Volatilitas Harga Saham

Menurut (Ullah et al. 2015) menyatakan bahwa volatilitas harga saham merupakan tolak ukur untuk menentukan risiko dari suatu saham. Sedangkan menurut Selpiana, Komang Ria dan Badjra, Ida Bagus (2018) Volatilitas harga

saham merupakan pergerakan naik atau turunnya harga saham. Volatilitas pasar dapat terjadi karena adanya hot news (informasi baru) kedalam pasar atau bursa. Akibatnya para pelaku pasar melakukan penilaian kembali terhadap asset yang diperdagangkan oleh perusahaan. Tingkat harga yang ada dipasar efisien akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga harga yang terbentuk telah mencerminkan informasi atau kondisi baru tersebut.

Dari beberapa pakar diatas dapat lebih dipahami bahwa arti volatilitas harga saham adalah besarnya naik ataupun turun harga suatu saham. Artinya semakin tinggi naiknya harga saham kemudian turun dengan cepat juga dinamakan volatilitas tinggi.

Penelitian ini menggunakan volatilitas historis karena menggunakan data harga saham pada masa lalu. Secara matematis, volatilitas historis untuk setiap saham dapat dihitung dengan rumus Parkinson (1980) dalam priana dan RM (2017):

$$\sigma_{PV} : \sqrt{\sum \frac{1}{2} \ln \left(\frac{H_t}{L_t} \right)^2}$$

Keterangan :

σ_{Pv} = High-Low Vlatility Estimator

Ln = Logaritma natural

n = Jumlah Observasi

H_t = Harga tertinggi periode t

L_t = Harga terendah periode t

2.1.5 Dividen

Menurut Ahmad Syafi'i Syakur (2015), dividen merupakan bagian dari laba ditahan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan invesatasi. Sedangkan Menurut Mamduh M. Hanafi (2016), dividen merupakan: kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*.

Dari dua pakar diatas dapat lebih dipahami bahwa arti dari dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan diperusahaan.

2.1.5.1 Jenis-jenis dividen

Menurut Ary (2013) terdapat 3 jenis dividen, yaitu:

1. Dividen Tunai (kas)

Dividen tunai juga sering disebut dividen regular adalah dividen dalam bentuk uang tunai yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan. Dividen regular biasanya dibayarkan empat kali setahun, dua kali setahun dan sekali setahun.

2. Dividen Saham

Dividen saham secara ekonomis akan menambah jumlah saham yang beredar di pasar, tetapi tidak menambah jumlah dana yang melekat di dalam modal saham. Dividen saham biasanya menyebabkan penurunan harga saham di pasar.

3. *Liquidating Dividend*

Dividen yang merupakan kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya disebut dividen likuidasi. Dividen likuidasi dipandang sebagai layanan pendapatan internal (*internal revenue service*) sebagai tingkat pengembalian terhadap modal dari pada pendapatan biasa. Oleh karena itu, dividen likuidasi dapat memiliki konsekuensi pajak yang berbeda bagi investor.

2.1.6 Kebijakan Dividen

Priana, I Wayan Korin dan Rm, Ketut Muliarta (2017), Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Sedangkan Menurut Fauziah (2017) kebijakan dividen adalah hasil penempatan laba, apakah laba yang didapatkan oleh perusahaan akan diberikan kepada para

investor sebagai diidiven atau akan ditahan kedalam bentuk keuntungan ditahan yang bertujuan guna membiayai investasi pada periode yang akan datang.

Dari dua pakar diatas dapat lebih dipahami bahwa arti kebijakan dividen adalah suatu keputusan dimana perusahaan akan memberikan laba yang diperoleh dalam suatu perusahaan ke investor atau laba ditahan untuk Investasi di masa yang akan datang.

2.1.7 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Baker et al. (2007) dalam Tatang Ary Gumanti (2013) ada tujuh teori tentang dividen. Ketujuh teori-teori yang dimaksud sebagai berikut:

1. Teori burung ditangan (*bird in the hand theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbalan hasil atas investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena menerima dviden tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.
2. Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (*asymmetric of information*) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan.
3. Teori preperensi pajak (*tax preference*) menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung oleh investor atau pemegang saham juga akan tinggi.
4. Teori efek klien (*clientele effect theory*) menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga.
5. Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan.

6. Teori siklus hidup (*life cycle theory*) menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidak sempurnaan pasar termasuk didalamnya aspek-aspek yang berkaitan dengan pemegang ekuitas (pemilik saham), biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas (ekuitas), dan biaya-biaya transaksi. Menurut teori ini perusahaan belum banyak membayar dividen, tetapi semakin tua perusahaan dimana dana internal perusahaan sudah melebihi peluang investasi dividen yang dibayarkan akan meningkat

7. Teori catering (*catering theory*) menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen.

2.1.8 Dividend Signaling Theory

Dividend Signaling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Ross (1977) kemudian dikembangkan oleh Bhattacharya (1979) yang menyatakan bahwa pengguna dividen sebagai alat untuk mengirimkan isyarat yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan pada masa mendatang merupakan cara yang tepat, walaupun mahal tetapi berarti. Teori ini mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham.

Menurut brigham dan houston (2001), menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sedangkan menurut Mller (2013) pendekatan sinyal mengasumsikan bahwa manajemen dapat menggunakan kebijakan dividen sebagai alat komunikasi untuk menyampaikan informasi yang menguntungkan tentang profitabilitas perusahaan kepada pelaku pasar.

Dari beberapa pakar diatas dapat lebih dipahami bahwa *Dividend Signaling Theory* menjelaskan Dividen dibutuhkan untuk memberikan informasi yang positif, mulai dari manajer yang memiliki informasi lengkap tentang situasi perusahaan yang sebenarnya hingga investor yang tidak memiliki situasi perusahaan yang sebenarnya.

2.1.9 Rasio Nilai Pasar

Menurut Sudana (2015) rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan dipasar modal (go public). Sedangkan menurut Irham Fahmi (2013) rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang dan didalam rasio nilai pasar terdapat 6 pengukuran, yaitu : *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) atau rasio harga laba. *Book Value Per Share* (BVS), *Price Book Value* (PBV), *Dividen Yield*, *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Dari dua pakar diatas dapat lebih dipahami bahwa rasio nilai pasar merupakan Sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba per saham dan nilai buku. Rasio ini menunjukkan kinerja masa lalu dan prospek masa depan perusahaan.

2.1.10 Dividend payout ratio (DPR)

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) *Dividen Payout Ratio* DPR merupakan rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan. Sedangkan menurut Sudana (2015) rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah ratio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Dari dua pakar diatas dapat lebih dipahami bahwa arti rasio pembayaran dividen adalah suatu persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada

pemegang saham sebagai dividen. *Dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Sudana 2015) :

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba bersih per Lembar Saham}}$$

2.1.11 Dividend Yield (DY)

Menurut Sudana (2015) hasil dividen (*dividend yield*) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan berupa dividen yang mampu dihasilkan dari investasi pada saham. Besarnya perhitungan hasil dividen menunjukkan besarnya pengambilan yang diperoleh investor dari dividen yang dialokasikan oleh perusahaan. Menurut gumanti (2013) *dividend yield* merupakan rasio yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Dari dua pakar diatas dapat lebih dipahami bahwa arti dari *dividend yield* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya pengembalian yang didapat dari per lembar sahamnya.

Secara matematis, *dividend yield* dapat dirumuskan sebagai berikut Gumanti (2013):

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan per Saham}}{\text{Harga per Lembar Saham}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas telah banyak diteliti. Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini akan diuraikan dalam Tabel 2.1.(Tabel 2.1)

Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul	Variabel	Alat analisis	Hasil Penelitian
1	Priana, wayan korin RM,	Pengaruh volume perdagangan	- Volume perdagangan	- Regresi linear berganda	- Volume perdagangan saham berpengaruh

	ketut muliarta (2017)	saham, leverage dan <i>dividen payout ratio</i> pada volatilitas harga saham LQ45	- DPR - DER - <i>Price share volatility</i>	- SPSS	negatif pada volatilitas harga saham - <i>Leverage</i> berpengaruh negative dan signifikan pada volatilitas harga saham - <i>Dividend payout ratio</i> berpengaruh positif pada volatilitas harga saham
2	Jannah rauhdatul haridni, musfiari (2016)	Pengaruh kebijakan dividen, <i>earning volatility</i> , dan <i>leverage</i> terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non financing yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2010-2014	- <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Earning volatility</i> - <i>Debt to equity ratio</i>	- Regresi linear berganda - SPSS	- <i>Dividend payout ratio, earnings volatility</i> dan <i>leverage</i> secara bersama – sama dan signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham - <i>Dividend payout ratio</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap volatilitas harga saham - <i>Earnings volatility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham - <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham

3	Dewi, Silviana Paramit a, R.A. S (2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, <i>Earning Volatility</i> , <i>Leverage</i> , Dan <i>Firm Size</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Lq45	- Volatilitas Harga Saham - <i>Dividend Payout Ratio</i> - <i>Dividend Yield</i> - Volume Perdagangan - <i>Earning Volatility</i> - <i>Leverage</i> - <i>Firm Size</i>	- Uji Asumsi Klasik - Regresi Linier Berganda - Uji Hipotesis	- <i>Dividend payout ratio</i> mempunyai arah yang berlawanan dengan volatilitas harga saham - <i>Dividend yield</i> memiliki hubungan yang searah dengan volatilitas harga saham - volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham - <i>earning volatility</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham - <i>firm size</i> berpengaruh terhadap volatilitas harga saham
4	Christy, D., & Azhari, M. (2019).	PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP VOLATILITAS HARGA	- <i>Dividend payout ratio</i> - <i>Dividend yield</i> - Volatilitas harga saham	- Regresi Data Panel	- Variabel <i>dividend payout ratio</i> negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan <i>firm size</i>, <i>debt to total asset ratio</i>, <i>growth in asset</i>, dan <i>earning volatility</i>

		SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFACTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018			sebagai variabel kontrol. - Variabel <i>dividend yield</i> negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan <i>firm size</i>, <i>debt to total asset ratio</i>, <i>growth in asset</i>, dan <i>earning volatility</i> sebagai variabel kontrol.
5	Oktavianti, R Saryadi, S (2020)	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Firm Size</i> , Dan <i>Leverage</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Yang terdaftar dibursa efek Indonesia)	- <i>Dividend Payout Ratio</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Leverage</i> - <i>Volatilitas Harga saham</i>	- Regresi linear - SPSS	- <i>Dividend payout ratio</i>, <i>earnings volatility</i> dan <i>leverage</i> secara bersama-sama dan signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham - <i>Firm Size</i> mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.
6	Estiasih, Soffia Pudji	<i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Earning</i>	- <i>Dividend payout ratio</i>	- Regresi berganda	- <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh secara

	Prihatiningsih, Endang Fatmawati, Yulia (2020)	<i>Per Share, Debt To Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45	- <i>Earning pershare</i> - <i>Debt to equity ratio</i>		signifikan terhadap harga saham. - <i>Earning per Share</i> (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. - <i>Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
7	Rusiana I, Kusumastuti R (2018)	Pengaruh kebijakan dividen, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga dan inflasi terhadap volatilitas harga saham	- Volatilitas harga saham - Kebijakan dividen - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan - Nilai tukar - Tingkat suku bunga - Inflasi	- Analisis regresi berganda - SPSS	- kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. - <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. - ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham - nilai tukar mata uang berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. - tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. - inflasi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

8	Rozaimah Zainudin, Nurul Shahnaz Mahdza, Chee Hong Yet (2017)	Kebijakan dividen dan volatilitas harga saham perusahaan produk industri di Malaysia	- Volatilitas laba - Leverage - Ukuran - Pertumbuhan aset	- Regresi	- Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>dividend yield</i> dan <i>dividend payout</i> berhubungan erat dengan volatilitas harga saham, dengan hubungan yang bertanda negatif. - Hasil penelitian juga mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan volatilitas harga saham
9	Mohammad, Ashraf Alrjoub, Salem Al-balqa (2018)	PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM: BUKTI EMPIRIS DARI BURSA EFEK AMMAN	- Kebijakan dividen - <i>Dividend yield</i> - <i>Dividend payout</i> - volatilitas harga saham	- Regresi - Deskriptif	- kebijakan dividen mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar di bursa Amman, Yordania - kedua variabel utama kebijakan dividen, <i>dividend yield</i> dan <i>dividend payout</i> memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan volatilitas harga saham
10	Rasyid, Abu Afzarul Rahman, AZM	Kebijakan Dividen dan Volatilitas Harga Saham	- <i>dividend yield</i> - <i>dividend payout ratio</i>	- Analisis regresi <i>cross-sectional</i>	- <i>Dividend yield</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas

	Anisur (2008)		- <i>long term debt</i> - <i>size</i> - <i>growth volatilit as laba</i> - <i>price stock volatility</i>		hargasaham - Dividend payout ratio berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham
--	------------------	--	--	--	---

Sumber: Data diolah 2021

2.3 Kerangka pemikiran

2.3.1 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen per tahun. Perusahaan yang mempunyai tingkat *Dividend payout ratio* yang rendah dianggap lebih bernilai dikarenakan berpotensi mengalami pertumbuhan. Akan tetapi pada waktu yang bersamaan, perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan tentunya memiliki tingkat ketidakpastian (risiko) yang lebih besar mengenai aliran kas masa depan dari proyek-proyek investasi baru sebagai perbandingan tingkat pengembalian yang sudah ditempatkan pada aktiva. Hal ini membuat perusahaan lebih berisiko untuk dilakukan investasi.

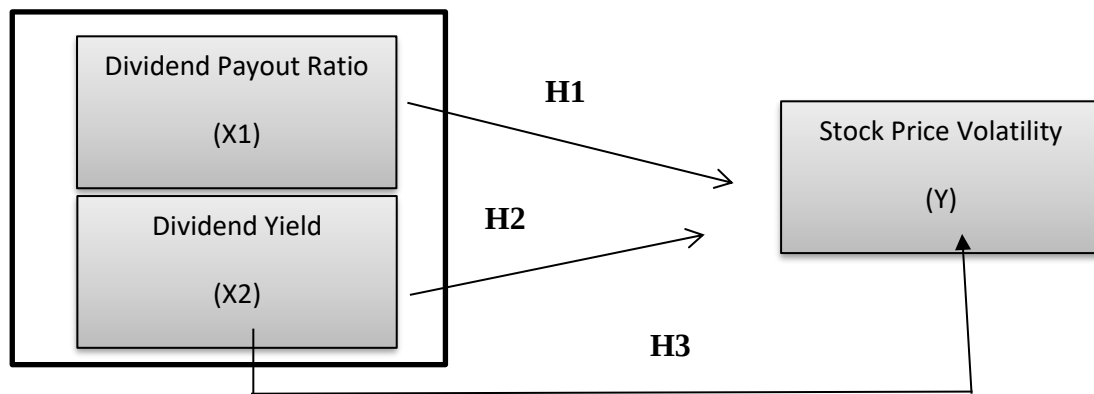
2.3.2 Pengaruh *Dividend Yield* terhadap Volatilitas Harga Saham

Dividend Yield adalah rasio antara dividen per saham (dalam satu tahun buku) dengan harga saham (dividen/harga saham), dinyatakan dalam persentase. Penelitian Fajrihan (2010) menunjukkan *dividend yield* mempunyai hubungan positif dengan volatilitas harga saham. Apabila *dividend yield* dari perusahaan yang efisien semakin tinggi maka semakin besar kemungkinan saham itu dinilai tinggi. Hal ini akan membuat investor mau menanamkan dananya pada saham tersebut, sehingga permintaan akan saham tersebut naik dan pada akhirnya menyebabkan harga saham akan naik juga.

Penelitian ini akan membahas tentang pengaruh kebijakan dividen yang menggunakan rasio *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividend yield* (DY) terhadap volatilitas harga saham yang dibantu dengan adanya *Dividend Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Ross (1977) kemudian dikembangkan oleh Bhattacharya (1979) yang menyatakan bahwa penggunaan dividen sebagai alat untuk mengirimkan isyarat yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan pada masa mendatang merupakan cara yang tepat, walaupun mahal tetapi berarti. Teori ini mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Untuk lebih jelasnya akan digambarkan dengan kerangka pada Gambar 2.1

Gambar 2.1

**Kerangka Pemikiran Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas
Harga Saham Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek
Indonesia Periode 2017-2020**



2.4 Hipotesis

Sesuai dengan rumusan masalah dan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- a. H1 : *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
- b. H2 : *Dividend Yield* (DY) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham
- c. H3 : *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY) berpengaruh secara simultan terhadap volatilitas harga saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Studi Kuantitatif merupakan studi berdasarkan filosofi kepositifan, digunakan untuk pengumpulan data untuk mempelajari populasi atau sampel tertentu alat penelitian, analisis data kuantitatif atau *statistic*, tujuannya uji hipotesis yang telah ditentukan (Sugiyono, 2016).

Tujuan dari penelitian ini adalah variabel-variabel yang berhubungan dengan penelitian yaitu kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend Yield (DY)* adalah variabel independen, dan volatilitasnya variabel tak bebas. Objek penelitian ini adalah Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2017 - 2020.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016), data kuantitatif adalah data penelitian pertimbangan (*scoring*) dalam bentuk angka atau data kualitatif. Bahwa yang diklasifikasikan sebagai data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan, laporan pembagian dividen dan harga saham divisi sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.

Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan pembagian dividen, laporan keuangan tahunan dan harga saham Sub sektor makanan dan minuman di bursa efek Indonesia periode 2017-2020 melalui *website* <https://www.ksei.co.id>, <http://www.idx.co.id> dan <https://investing.com> serta hasil penelitian sebelumnya terkait penelitian ini.

3.3 Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2016), penduduk merupakan suatu wilayah yang luas termasuk objek atau subjek dengan kualitas dan karakteristik tertentu peneliti memutuskan untuk belajar dan kemudian menarik kesimpulan. populasi yang dijadikan kerangka sampel penelitian ini adalah seluruh Sub sektor makanan dan minuman yang telah *go public* di Indonesia berjumlah 33 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2016) sampel merupakan bagian dari ciri-ciri penduduk. pengambilan sampel non-probabilitas adalah teknik pengambilan sampel yang tidak dapat memberikan peluang yang sama setiap elemen atau anggota populasi akan dipilih dalam sampel. Sebuah teknik sampel *non-probability sampling* adalah metode pengambilan sampel yang bertujuan pengambilan sampel dilakukan sesuai dengan standar tertentu.

Adapun kriteria dari penarikan sampel sebagai objek penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebagai berikut :

1. Sub sektor makanan dan minuman yang sudah *go-public*.
2. Perusahaan yang *listing* sebelum tahun penelitian (2017)
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan berturut-turut untuk tahun pelaporan dari 2017 – 2020.

Berdasarkan kriteria di atas, maka dapat dilihat bahwa terdapat beberapa perusahaan pada Sub sektor makanan dan minuman yang tidak memenuhi kriteria pemilihan objek penelitian yang telah ditentukan. Pemilihan objek penelitian kriteria dapat dilihat pada tabel **TABEL 3.1**

Kriteria pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria Pemilihan Objek Penelitian	Jumlah
Sub sektor makanan dan minuman yang sudah <i>go-public</i> .	33
Dikurang perusahaan yang <i>listing</i> setelah tahun penelitian (2017)	14
Dikurang Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan berturut-turut untuk tahun pelaporan dari 2017-2020	0
Jumlah sampel yang dijadikan dalam objek penelitian pada tahun 2017-2020	19

Sumber : Data diolah 2021

Berdasarkan kriteria tersebut maka perusahaan yang terpilih sebagai sampel berjumlah 19 Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Adapun perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

TABEL 3.2

Nama – nama perusahaan yang menjadi sampel:

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk.
2.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
3.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
4.	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
5.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
6.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
7.	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
8.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
9.	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
10.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11.	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.
12.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
13.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
14.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
15.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
16.	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
17.	SKLT	Sekar Laut Tbk.
18.	STTP	Siantar Top Tbk.
19.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data diolah 2021)

3.4 Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Independen

3.4.1.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk mendapatkan keuntungan pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau dividen nantinya akan disimpan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi (Fauziah 2017). Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan sebagai dividen, itu akan mengurangi laba ditahan dan juga akan jika ada

keuntungan, kurangi total sumber dana internal, dan sebaliknya perusahaan menggunakannya sebagai laba ditahan, jadi sumber dana internal perusahaan akan menjadi lebih besar dan lebih besar.

Hanya bisa memutuskan untuk membagikan dividen Rapat Umum Pemegang Saham (jika dalam rapat umum pemegang saham) komisaris dan pemegang saham pengendali bersama-sama menilai laba bersih tahun itu sudah cukup dan tidak akan mengganggu operasional bisnis. Rasio untuk mengukur kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio nilai pasar antara lain *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend Yield (DY)*.

3.4.1.1.1 Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah ukuran seberapa besar bagian laba bersih setelah pajak setelah dividen dibayarkan kepada pemegang saham (Sudana, 2015). Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengetahui seberapa besar dividen dibagikan sebagai persentase dari total laba bersih yang diperoleh. Rumus Metode penghitungan *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah sebagai berikut (Sudana, 2015):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3.4.1.1.2 Dividend Yield (DY)

Dividend Yield adalah jumlah dividen harga saham perusahaan (Gumanti, 2013). *Dividend Yield* dinyatakan sebagai persentase (%) yang bertujuan untuk mengetahui persentase dari nilai dividen ini dapat dibeli oleh investor per saham. Hasil dividen yang tinggi akan menunjukkan bahwa saham tersebut memiliki potensi pendapatan pasif yang menarik dimiliki oleh investor. Rumus *Dividend Yield* adalah sebagai berikut (Gumanti, 2013):

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Harga Per lembar Saham}}$$

3.4.2 Variabel Dependen

3.4.2.1 Volatilitas Harga Saham

Menurut Jogyanto, (2015) Volatilitas harga saham adalah Fluktuasi dari saham, return -return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode tertentu. Metode volatilitas harga saham menurut Parkinson (1980) dalam Priana dan RM (2017) diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\sigma PV = \sqrt{\sum \frac{1}{2} \ln \left(\frac{Ht}{Lt} \right)^2}$$

Keterangan :

σPV = High-Low Volatility Estimator

$\ln$ = Logaritma natural

n = Jumlah observasi

Ht = Harga tertinggi periode t

Lt = Harga terendah periode t

Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan pada tabel 3.3 berikut ini :

Tabel 3.3

Definisi Operasional Variabel Dan Pengukurannya

Variabel	Definisi Operasional	Rumus	Skala
<i>Independen</i> <i>Dividend Payout Ratio</i> <i>(X1)</i>	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> adalah rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2015)	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio

<i>Dividend Yield</i> (X2)	<i>Dividend yield</i> merupakan rasio yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan (Gumanti, 2013)	$DY = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Harga Per lembar Saham}}$	Rasio
Dependen Volatilitas Harga Saham (Y)	Volatilitas harga saham adalah naik dan turunnya harga saham dalam suatu periode waktu (Sadiq et al. 2013)	$\sigma PV = \sqrt{\sum \frac{1}{2} \ln \left(\frac{Ht}{Lt} \right)^2}$	Rasio

3.5 Metode Analisis Data

Metode Analisis Data dalam riset dampak kebijakan dividen adalah analisis kuantitatif dari fluktuasi harga saham. analisis kuantifikasi dapat digunakan untuk membantu memecahkan masalah alat - alat bantu yang berhubungan dengan statistika dan matematika untuk mengambil keputusan hasil penelitian dapat dijelaskan dan dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis kuantitatif merupakan suatu jenis analisis data yang menggunakan angka dan perhitungan statistik untuk menguji hipotesis dengan bantuan alat analisis.

Untuk menyederhanakan analisis data, digunakan SPSS versi 26.0 (paket *software* statistik untuk ilmu sosial), yang dapat menganalisis data dan melakukan perhitungan statistik parametrik dan non-parametrik pada *platform Windows* (Ghozali, 2016).

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau mendeskripsikan data yang dikumpulkan karena itu, tidak ada niat untuk menarik kesimpulan yang diterima secara umum atau generalisasi. Sertakan representasi data dalam statistik deskriptif melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, *pictogram*, perhitungan modus, median, *mean*, desil, persentil, menghitung penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan persentase (Sugiyono, 2016).

Fungsi analisis statistik deskriptif meliputi pengklasifikasian data variabel berdasarkan kelompoknya masing-masing tidak beraturan sejak awal orang yang membutuhkan informasi dapat dengan mudah menjelaskan artinya mengenai status variabel ini. Selain itu, statistik deskriptif juga efektif sajikan informasi sedemikian rupa: riset dapat digunakan oleh orang lain yang membutuhkan.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum menguji hipotesis untuk regresi linier berganda riset dan kemudian perlu tes terlebih dahulu untuk mengetahuinya apakah itu melanggar asumsi klasik. Hasil uji hipotesis tes yang baik adalah tes yang tidak melanggar asumsi klasik dasar model regresi linier berganda. Asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi: Uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

1) Uji normalitas

Tes ini dirancang untuk menguji apakah ada nilai sisa standarisasi pada model regresi, baik itu berdistribusi normal. Gozali (2016) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau variabel residual memiliki distribusi normal. nilai yang tersisa jika nilai residu standar parsial, itu dinyatakan sebagai distribusi normal dekat dengan nilai rata-ratanya. Tes tersebut menggunakan tes *Kolmogorov Smirnov* apakah data statistik berdistribusi normal. Menggunakan gunakan tingkat signifikansi 0,05. Data direpresentasikan sebagai distribusi penting normal, jika *asympt. sig 2 tailed* lebih besar dari 5% atau 0,05.

2) Uji multikolinearitas

Multikolinieritas berarti korelasi linier yang hampir sempurna antara dua atau lebih variabel independen. Menurut uji multikolinearitas Ghazali (2016) dirancang untuk menguji apakah model regresi ditemukan variabel bebas (independen).

Uji multikolinearitas dirancang untuk menguji apakah terdapat korelasi dalam model regresi yang dibentuk, apakah terdapat korelasi yang tinggi dan

sempurna antar variabel independen dalam model regresi yang dibentuk dalam kasus variabel independen yang lebih tinggi atau ideal, nyatakan model regresi berisi gejala multikolinearitas.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan nilai TOL (*Tolerance*) dan VIF (*variance inflation factor*) karena ini adalah metode pengujian Multikolinieritas dalam model regresi adalah memeriksa nilai TOL (*Tolerance*) Dan VIF (*variance inflation factor*) masing-masing variabel independen terhadap variable dependen.

3) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti ada variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut dengan homoskedastisitas. Yang diharapkan pada model regresi adalah yang homoskedastisitas. Menurut Ghazali (2016), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji *Rank Spearman* yang bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel penelitian pada statistik non-parametrik (skala ordinal).

Dasar pengambilan keputusan untuk uji heteroskedastisitas dengan *rank spearman* antara lain :

1. Jika nilai signifikansi atau Sig. (*2-tailed*) lebih besar dari nilai 0,05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.
2. Jika nilai signifikansi atau Sig. (*2-tailed*) lebih kecil dari nilai 0,05 maka dapat dikatakan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas.

3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda, karena dalam penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel. Sehingga regresi linear berganda dapat diartikan sebagai suatu analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang terdiri dari *Dividend*

Payout Ratio (X_1) dan *Dividend Yield* (X_2) terhadap volatilitas harga saham (Y) pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. Untuk mempermudah pelaksanaan penghitungan maka penelitian ini menggunakan alat bantu SPSS versi 26.0.

Adapun regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\hat{Y} = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2..... \text{ (Simbolon, 2009)}$$

Keterangan:

$\hat{Y}$ = Variabel dependen yaitu volatilitas harga saham (Standar Deviasi)

b_0 = Konstanta regresi linear berganda

b_1, b_2 = Koefisien regresi variabel X_1 dan X_2

X_1 = Kebijakan dividen yang di ukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

X_2 = Kebijakan dividen yang di ukur dengan *Dividend Yield* (DY)

3.5.4 Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Koefisien korelasi adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui derajat hubungan linier antara satu variabel dengan variabel lain (Suliyanto, 2011). Besarnya koefisien korelasi berkisar antara -1 sampai dengan 1 ($-1 \leq r \leq 1$). Suatu variabel dikatakan memiliki hubungan dengan variabel lain jika perubahan satu variabel diikuti dengan perubahan variabel lain. Jika arah perubahannya searah maka kedua variabel memiliki korelasi positif.

Sebaliknya, jika perubahannya berlawanan arah, kedua variabel tersebut memiliki korelasi negatif. Jika perubahan variabel tidak diikuti oleh perubahan variabel yang lain maka dikatakan bahwa variabel-variabel tersebut tidak saling berkorelasi. Jika data yang digunakan adalah skala rasio maka memakai analisis 39 korelasi *Product Moment* (Pearson). Bila koefisien korelasi semakin mendekati angka satu berarti korelasi tersebut semakin kuat, tetapi jika koefisien korelasi

mendekati angka 0 berarti korelasi tersebut semakin lemah (Sugiyono, 2016). Berikut kriteria koefisien korelasi pada tabel 3.4 berikut:

Tabel 3.4
Kriteria Koefisien Korelasi

Kriteria Koefisien	Korelasi Nilai r
Sangat rendah	0,00 s.d 0,199
Rendah	0,20 s.d 0,399
Sedang	0,40 s.d 0,599
Kuat	0,60 s.d 0,799
Sangat kuat	0,80 s.d 1,000

Sumber : Sugiyono (2016)

Koefisien determinasi adalah koefisien penentu besarnya kontribusi dari variabel X terhadap naik turunnya nilai variabel Y, koefisien ini menunjukkan proporsi variabilitas total pada variabel terikat yang dijelaskan oleh model regresi. Nilai R berada pada interval $0 \leq R \leq 1$.

3.6 Uji Hipotesis

Menurut Sugiyono (2016), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Untuk menjawab hipotesis yang telah dibuat dapat menggunakan metode analisis sebagai berikut yaitu pengujian menyeluruh atau simultan (Uji F) dan pengujian individu atau parsial (Uji t).

3.6.1 Uji Parsial (Uji t)

Menurut Suliyanto (2011), uji t hitung digunakan untuk menguji apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel tergantung atau tidak. Dalam tabel distribusi t terdapat istilah satu ujung dan dua ujung. Penggunaan tabel satu ujung atau dua ujung tergantung pada hipotesis yang diajukan. Jika hipotesis yang diajukan sudah menunjukkan arah, misalkan terdapat pengaruh positif, maka menggunakan satu ujung dengan df $(n-k-1)$. sebelah kanan. Akan tetapi jika belum menunjukkan arah, misalnya terdapat pengaruh (tidak menunjukkan pengaruh positif atau negatif) maka menggunakan dua ujung.

a) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima H_0 ditolak, yang berarti bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia secara parsial.

b) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima H_a ditolak, yang berarti bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia secara parsial.

3.6.2 Uji Simultan (Uji F)

Menurut Suliyanto, (2011) nilai F digunakan untuk menguji ketepatan model atau goodness of fit, apakah model persamaan yang terbentuk masuk dalam 40 kriteria cocok (fit) atau tidak.

Uji F ini juga sering disebut sebagai uji simultan, yaitu untuk menguji apakah variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel tergantung atau tidak. Untuk menyimpulkan apakah model masuk dalam cocok atau fit, kita harus membandingkan nilai F_{hitung} dengan nilai F_{tabel} .

Dengan menggunakan batasan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut :

a) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai signifikansi $< 0,05$ berarti hipotesis diterima, artinya dividend payout ratio dan dividend yield berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia

b) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau nilai signifikansi $> 0,05$ berarti hipotesis ditolak, artinya dividend payout ratio dan dividend yield berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

BAB IV

GAMBARAN UMUM SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau Bursa Efek telah hadir sejak jaman colonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan dengan bantuan pemerintah colonial Belanda di Batavia, pusat pemerintahan colonial Belanda yang dikenal sekarang dengan Jakarta. Bursa Efek Jakarta dulu disebut Call-Efek. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin “Call”, kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga, maka transaksi terjadi. Pada saat itu terdiri dari 13 perantara pedagang efek (makelar).

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah colonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabungkan Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. Secara singkat, perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat pada Tabel 4.1 :

Tabel 4.1**Gambaran Bursa Efek Indonesia**

Tahun	Keterangan
Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
1914-1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.
1925-1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Surabaya ditutup.
1942-1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.
1956-1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum.
10 agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.
1977-1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrument perbankan dibandingkan instrument Pasar Modal.
1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan Investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988-1990	Paket Deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
2 juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE). Sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
16 juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
13 juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.

22 mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems).
10 november 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (Scripless Trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading).
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).
02 maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah 2021)

Adapun sektor dan sub sektor yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2

Daftar Sektor dan Sub Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Sektor	Sub Sektor
1.	Pertanian	Perkebunan
		Peternakan
		Perikanan
2.	Pertambangan	Pertambangan Batu Bara
		Pertambangan Gas dan Minyak Bumi
		Pertambangan Logam dan Mineral
		Pertambangan Batu-batuan
3.	Industry Dasar dan Kimia	Semen
		Keramik,Porselan, dan Kaca
		Logam dan Sejenisnya
		Kimia
		Plastic dan Kemasan
		Pakan Ternak
		Kayu dan Pengelohannya
		Pulpen dan Kertas
4.	Aneka Industri	Otomotif dan Komponennya
		Tekstil dan Garmen
		Alas kaki
		Kabel
		Elektronika
		Makanan dan Minuman

5.	Industry Barang Konsumsi	Rokok
		Farmasi
		Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga
		Peralatan Rumah Tangga
6.	Property dan Real Estate	Property dan Real Estate
		Konstruksi dan Bangunan
7.	Infrastruktur, Utilitas, dan Infrastruktur	Energy
		Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara, dan sejenisnya
		Telekomunikasi
		Transportasi
		Konstruksi Non Bangunan
8.	Keuangan	Bank
		Lembaga Pembiayaan
		Perusahaan Efek
		Asuransi
9.	Perdagangan Jasa dan Investasi	Perdagangan Besar Barang Produksi
		Perdagangan Eceran
		Restoran
		Hotel dan Pariwisata
		Advertising, printing, dan Media
		Jasa Komputer dan Perangkatnya
		Perusahaan Investasi

4.2 Sejarah Singkat Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Yang Dijadikan Sampel Penelitian

Berdasarkan pengambilan sampel dengan metode Purposive Sampling, maka ada 19 perusahaan yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini. Adapun gambaran singkat perusahaan yang menjadi dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Akasha Wira International Tbk

Akasha Wira International Tbk (ADES) didirikan dengan nama PT Alfindo Putrasetia pada tahun 1985 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1986. ruang lingkup kegiatan ADES adalah industri air minum dalam kemasan, industri roti dan kue, kembang gula, makaroni, kosmetik dan perdagangan besar. Pada tanggal 2 Mei 1994, ADES memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) ADES kepada masyarakat sebanyak 15.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham, dengan

harga penawaran perdana Rp3.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 13 Juni 1994.

2. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) didirikan pada tanggal 26 Januari 1990 dengan nama PT Asia Intiselera dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. ruang lingkup kegiatan TPS Food meliputi usaha bidang perdagangan, perindustrian, peternakan, perkebunan, pertanian, perikanan dan jasa. Pada tanggal 14 Mei 1997, AISA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham AISA 45.000.000 saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan Harga Penawaran Rp950,- kepada masyarakat. Pada tanggal 11 Juni 1997, saham tersebut telah efektif dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO)

Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) didirikan tanggal 03 Juni 1997 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1997. ruang lingkup kegiatan ALTO adalah bergerak dalam bidang industri air mineral (air minum) dalam kemasan plastik, makanan, minuman dan pengalengan/pembotolan serta industri bahan kemasan. Pada tanggal 28 Juni 2012, ALTO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ALTO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 300.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp210,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 150.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp260,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Juli 2012.

4. Bumi Teknokultura Unggul Tbk

Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) didirikan 06 Juni 2001 dan mulai melakukan kegiatan komersialnya pada bulan Juni 2001. ruang lingkup kegiatan BTEK adalah bergerak dalam bidang bioteknologi pertanian, Hak Pengelolaan Hutan (HPH), Hutan Tanam Industri (HTI) dan perdagangan. Pada tanggal 29 April 2004, BTEK memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BTEK (IPO) kepada masyarakat sebanyak

120.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp125,- per saham dan disertai 276.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 14 Nopember 2004 sampai dengan 13 Mei 2007 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp125,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Mei 2004.

5. Budi Starch & Sweetener Tbk

Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) didirikan 15 Januari 1979 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Januari 1981. ruang lingkup kegiatan BUDI terutama meliputi bidang manufaktur bahan kimia dan produk makanan, termasuk produk turunan yang dihasilkan dari ubi kayu, ubi jalar, kelapa sawit, kopra dan produk pertanian lainnya dan industri lainnya khususnya industri plastik. Pada tanggal 31 Maret 1995, BUDI memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BUDI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp3.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Mei 1995.

6. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) didirikan 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi bidang industri makanan berupa industri minyak nabati (minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialis untuk industri makanan & minuman; bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari. Pada 10 Juni 1996, CEKA memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CEKA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 34.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Juli 1996.

7. Delta Djakarta Tbk.

Delta Djakarta Tbk. (DLTA) didirikan tanggal 15 Juni 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1933. ruang lingkup kegiatan DLTA yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “San Mig Light” dan “Kuda Putih”. DLTA juga memproduksi dan menjual produk minuman non-alkohol dengan merek “Sodaku”. Pada tahun 1984, DLTA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DLTA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 347.400 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Februari 1984.

8. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan. Pada tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.395,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010.

9. Inti Agri Resources Tbk

Inti Agri Resources Tbk (IIKP) didirikan tanggal 16 Maret 1999 dengan nama PT Inti Indah Karya Plasindo dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1999. ruang lingkup kegiatan IIKP terutama bergerak dalam bidang perikanan, perdagangan, industri dan perkebunan. Saat ini, kegiatan usaha IIKP adalah penangkaran ikan, pembudidayaan dan perdagangan ikan arowana super red dengan merek dagang ShelookRED. Pada tanggal 28 September 1990, IIKP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran

Umum Perdana Saham IIKP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 60.000.000 dengan nilai nominal Rp200,- per saham dengan harga penawaran Rp450,- per saham dan disertai sebanyak 48.000.000 Waran Seri I. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Oktober 2002.

10. Indofood Sukses Makmur Tbk

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

11. Magna Finance Tbk

Magna Finance Tbk (MGNA) didirikan tanggal 09 Maret 1984 dengan nama PT Arkasa Utama Leasing dan memulai operasi komersial pada tahun 1984. Ruang lingkup kegiatan Magna Finance adalah bergerak di bidang lembaga pembiayaan meliputi sewa guna usaha, anjak piutang dan pembiayaan konsumen. Saat ini, Magna Finance menjalankan kegiatan pembiayaan dalam bentuk pembiayaan konsumen dan sewa pembiayaan. Pada tanggal 30 Juni 2014, MGNA memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MGNA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 700.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp105,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 100.000.000 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp105,- per saham. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Juli 2014.

12. Multi Bintang Indonesia Tbk

Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) didirikan 03 Juni 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1929. ruang lingkup kegiatan MLBI beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Pada tahun 1981, MLBI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MLBI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.520.012 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.570,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 1981.

13. Mayora Indah Tbk

Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Pada tanggal 25 Mei 1990, MYOR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 1990.

14. Prsidha Aneka Niaga Tbk

Prasidha Aneka Niaga Tbk (PSDN) didirikan tanggal 16 April 1974 dengan nama PT Aneka Bumi Asih dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. ruang lingkup kegiatan PSDN adalah bergerak dalam bidang pengolahan dan perdagangan hasil bumi (karet remah, kopi bubuk dan instan serta kopi biji). Pada tahun 1994, PSDN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PSDN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Oktober 1994.

15. Nippon Indosari Corpindo Tbk

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. ruang lingkup usaha ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti dan minuman, termasuk tetapi tidak terbatas pada macam-macam roti, roti tawar, roti isi dan segala macam jenis kue lainnya serta segala jenis minuman ringan, termasuk tetapi tidak terbatas pada minuman sari buah, minuman berbahan dasar susu dan minuman lainnya. Pada tanggal 18 Juni 2010, ROTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ROTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 151.854.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp1.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2010.

16. Sekar Bumi Tbk

Sekar Bumi Tbk (SKBM) didirikan 12 April 1973 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. ruang lingkup kegiatan SKBM adalah dalam bidang usaha pengolahan hasil perikanan laut dan darat, hasil bumi dan peternakan. Tanggal 18 September 1995, SKBM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKBM (IPO) kepada masyarakat. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Januari 1993. Kemudian sejak tanggal 15 September 1999, saham PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) dihapus dari daftar Efek Jakarta oleh PT Bursa Efek Jakarta (sekarang PT Bursa Efek Indonesia / BEI).

17. Sekar Laut Tbk

Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. ruang lingkup kegiatan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak dan makan ringan serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Produk-produknya dipasarkan dengan merek FINNA. Pada tahun 1993, SKLT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKLT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000

dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 September 1993.

18. Siantar Top Tbk

Siantar Top Tbk (STTP) didirikan tanggal 12 Mei 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan September 1989. ruang lingkup kegiatan Siantar Top terutama bergerak dalam bidang industri makanan ringan, yaitu mie (snack noodle, antara lain: Soba, Spix Mie Goreng, Mie Gemes, Boyki, Tamiku, Wilco, Fajar, dll), kerupuk (crackers, seperti French Fries 2000, Twistko, Leanet, Opotato, dll), biskuit dan wafer (Goriorio, Gopotato, Go Malkist, Brio Gopotato, Go Choco Star, Wafer Stick, Superman, Goriorio Magic, Goriorio Otamtam, dll), dan kembang gula (candy dengan berbagai macam rasa seperti: DR. Milk, Gaul, Mango, Era Cool, dll). Pada tanggal 25 Nopember 1996, STTP memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham STTP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 27.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp2.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Desember 1996.

19. Ultra Jaya Milk Industry & Traing company tbk

Ultra Jaya Milk Industry & Traing company tbk (ULTJ) didirikan tanggal 2 Nopember 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. ruang lingkup kegiatan Ultrajaya bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, dan bidang perdagangan. Pada tanggal 15 Mei 1990, ULTJ memperoleh ijin Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ULTJ (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 2 Juli 1990.

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Hasil Penelitian

Dalam bab ini peneliti akan menganalisis data yang telah terkumpul, data yang sudah terkumpul tersebut berupa laporan ringkasan performa perusahaan dan laporan pembagian dividen tunai yang ada pada Sub sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020, dimana variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada tiga yaitu *dividend payout ratio* (X1) dan *dividend yield* (X2) sebagai variabel independen, sedangkan volatilitas harga saham (Y) sebagai variabel dependen.

5.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data masing-masing variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Data tersebut meliputi jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam tabel 5.1 :

Tabel 5.1

Analisis Statistik Deskriptif

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
DPR	76	.62	.00	.62	10.53	.1385	.16665
DY	76	8.86	.00	8.86	149.14	1.9624	2.49724
VLT	76	3.28	.00	3.28	104.34	1.3729	.92699
Valid N (listwise)	76						

Sumber : Hasil Pengolahan Data (SPSS 26.0) 2021

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 5.1 menunjukkan bahwa pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 76 yang terdiri dari 19 Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2020. Adapun penjelasan masing-masing variabel dari tabel tersebut adalah sebagai berikut :

1. Variabel independen *dividend payout ratio* (DPR) berjumlah 76 sampel. Nilai tertinggi DPR adalah sebesar 0,62 sedangkan nilai terendah adalah sebesar 0,0000 sehingga range sebesar 0,62. Nilai rata-rata dari DPR adalah sebesar 0,1385 dengan standar deviasi sebesar 0,16665 (diatas rata-rata), artinya DPR memiliki tingkat variasi data yang tinggi.
2. Variabel independen *dividend yield* (DY) berjumlah 76 sampel. Nilai tertinggi DY adalah sebesar 8,86 sedangkan nilai terendah adalah sebesar 0,0000 sehingga range sebesar 8,86. Nilai rata-rata dari DY adalah sebesar 1,9624 dengan standar deviasi sebesar 2,49724 (diatas rata-rata), artinya DPR memiliki tingkat variasi data yang tinggi.
3. Variabel dependen volatilitas harga saham berjumlah 76 sampel. Nilai tertinggi volatilitas harga saham adalah sebesar 3,28 sedangkan nilai terendah adalah sebesar 0,0000 sehingga range sebesar 3,28. Nilai rata-rata dari volatilitas harga saham adalah sebesar 1,3729 dengan standar deviasi sebesar 0,92699 (dibawah rata-rata), artinya volatilitas harga saham memiliki tingkat variasi data yang rendah.

5.1.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen yang digunakan dalam penelitian mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik dan layak adalah model yang memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil pengujian disajikan sebagai berikut pada Tabel 5.2

Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov*

	Unstandardized Residual
N	76

Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.88143343
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.060
	Negative	-.066
Test Statistic		.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil Pengolahan Data (SPSS 26.0) 2021

Berdasarkan Tabel 5.2, hasil uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,200 > 0,05$. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas atau tidak. Jika dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel bebas maka model regresi tersebut dinyatakan mengandung gejala multikolinieritas.

Adapun uji multikolinieritas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji multikolinieritas dengan TOL (*Tolerance*) dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 5.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.610	.137			
	SQRT_DPR	-1.743	.829	-.313	.558	1.792
	SQRT_DY	.002	.055	.006	.558	1.792

- a. Dependent Variable: SQRT_Vol

Sumber : Hasil Pengolahan Data (SPSS 26.0) 2021

Berdasarkan Tabel 5.3 dapat diketahui bahwa seluruh nilai *tolerance* untuk variabel *dividend payout ratio* dan *dividend yield* berada diatas 0,10 (*Tolerance* > 0,10) yaitu sebesar 0,558 sedangkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) variabel *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividend yield* (DY) berada di bawah 10 (VIF <10) yaitu sebesar 1,792. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini telah bebas dari masalah multikolinieritas antar variable bebas yang digunakan.

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti ada varians variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut dengan homoskedastisitas. Pada model regresi ini yang diharapkan adalah yang homoskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya masalah heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji heteroskedastisitas dengan uji *rank spearman*.

Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *rank spearman* dapat dilihat pada Tabel 5.4 sebagai berikut:

Tabel 5.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas Uji Rank Spearman

			SQRT_DPR	SQRT_DY	Unstandardized Residual
Spearman's rho	SQRT_DPR	Correlation Coefficient	1.000	.824**	-.028
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.813
		N	76	76	76
	SQRT_DY	Correlation Coefficient	.824**	1.000	-.028
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.813
		N	76	76	76
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.028	-.028	1.000
		Sig. (2-tailed)	.813	.813	.
		N	76	76	76

**. Correlation is significant at the 0.01

level (2-tailed).

Sumber : Hasil Pengolahan Data (SPSS 26.0) 2021

Berdasarkan Tabel 5.4 diketahui bahwa nilai signifikansi atau Sig. (2-tailed) variabel *dividend payout ratio* (DPR) sebesar $0,813 > 0,05$ dan signifikansi variabel *dividend yield* (DY) sebesar $0,813 > 0,05$ maka dapat dinyatakan model regresi tidak mengalami masalah atau gejala heteroskedasitas.

5.1.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen melalui variabel *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividend yield* (DY) terhadap volatilitas harga saham. Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan SPSS versi 26.0 dengan hasil pada Tabel 5.5 sebagai berikut :

Tabel 5.5
Tabel Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	1.610	.137	
	SQRT_DPR	-1.743	.829	1.792
	SQRT_DY	.002	.055	1.792

a. Dependent Variable: SQRT_Vol

Sumber: Hasil Pengelolahaan Data SPSS 26.0 (2021)

Berdasarkan tabel 5.5, dapat diketahui nilai-nilai sebagai berikut :

Konstanta (a) = 1,610

Dividend payout ratio = -1,743

Dividend yield = 0,002

Hasil tersebut dimasukkan ke dalam persamaan regresi linier berganda sehingga diketahui persamaan sebagai berikut :

$$\hat{Y} = 1,610 - 1,743 \text{ DPR } 0,002 \text{ DY.}$$

Interpretasi dari koefisien persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 1,610 (bertanda positif) menunjukkan bahwa apabila DPR dan DY dalam keadaan konstan atau tidak mengalami perubahan (sama dengan nol), maka nilai variabel volatilitas harga saham sebesar 1,610.
2. Koefisien regresi DPR sebesar 1,743 (bertanda negatif) berarti bahwa DPR berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sehingga apabila DPR mengalami kenaikan 1 sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka akan menurunkan volatilitas harga saham sebesar 1,743.
3. Koefisien regresi DY sebesar 0,002 (bertanda positif) berarti bahwa apabila DY dalam keadaan konstan atau tidak mengalami perubahan (sama dengan nol), maka nilai variabel volatilitas harga saham sebesar 0,002.

5.1.4 Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Nilai koefisien korelasi (r) menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Sementara koefisien determinasi menunjukkan kemampuan variabel independen menjelaskan variasi perubahan pada variabel dependennya. Berikut hasil pengolahan data yang menunjukkan koefisien korelasi dan determinasi dapat dilihat pada table 5.6:

Tabel 5.6
Hasil Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.310 ^a	.096	.071	1.392

- a. Predictors: (Constant), SQRT_DY, SQRT_DPR
- b. Dependent Variable: SQRT_Vol

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 26.0 (2021)

Berdasarkan tabel 5.6 diperoleh nilai r adalah 0,310 artinya terdapat hubungan sedang antara *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividend yield* (DY) dengan volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesiaperiode 2017-2020

Koefisien determinasi (*R Square*) menunjukkan angka 0,096 atau 9,6%. Hal ini menunjukkan bahwa presentase kontribusi *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividend yield* (DY) terhadap volatilitas harga saham sebesar 9,6%. Dengan lain

variabel *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividend yield* (DY) mampu menjelaskan naik turunnya volatilitas harga saham sebesar 9,6% sedangkan sisanya sebesar 90,4% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang terdapat di rasio keuangan lainnya yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

5.1.5 Uji Hipotesis

5.1.5.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji signifikan tidaknya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Hasil perhitungan dengan bantuan SPSS versi 26.0 nilai thitung dapat dilihat dari tabel 5.7 berikut:

Tabel 5.7
Perkiraan Nilai thitung

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.610	.137		11.715	.000
	SQRT_DPR	-1.743	.829	-.313	-2.103	.039
	SQRT_DY	.002	.055	.006	.038	.970

a. Dependent Variable: SQRT_Vol

Sumber : Hasil Pengelolahan Data (SPSS 26.0), 2021

Untuk menguji signifikansi koefisien persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $Sig. < 0,05$ maka H_a diterima H_0 ditolak.

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $Sig. > 0,05$ maka H_0 diterima H_a ditolak.

$$t_{tabel} = t(\alpha/2 ; n-k-1) = t(0,025 ; 73) = 1,993$$

Dari hasil uji t yang disajikan pada tabel 5.7 dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Volatilitas Harga Saham

Pada tabel 5.7, variabel DPR mempunyai thitung yakni -2,103 dengan Sig, sebesar 0.039. Hal ini menunjukkan bahwa thitung -2,103 lebih besar dari ttabel 1,993 (thitung -2,103 > ttabel 1,993) dan nilai signifikansi ($0,039 < 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima H_0 ditolak, dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Tanda negatif pada thitung menunjukkan bahwa DPR mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan volatilitas harga saham.

2. Pengaruh *Dividend yield* (DY) terhadap Volatilitas Harga Saham

Tabel 5.7 juga menunjukkan bahwa variabel DY mempunyai thitung yakni 0,038 dengan Sig. 0,970. Hal ini menunjukkan bahwa thitung 0,038 lebih kecil dari ttabel 1,993 (thitung 0,038 < ttabel 1,993) dan nilai Sig lebih besar dari 0,05. Maka H_0 diterima H_a ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

5.1.5.2 Uji Simultan (Uji F)

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividend yield* (DY) terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 secara simultan dapat menggunakan analisis varians (anova) dengan menggunakan uji statistik F. Uji F berhubungan erat dengan nilai koefisien determinasi (R^2). Hasil perkiraan dari nilai Fhitung dalam penelitian disajikan dalam tabel 5.8 berikut:

Tabel 5.8

Perkiraan Nilai Fhitung

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.179	2	3.090	3.871	.025 ^b

Residual	58.269	73	.798		
Total	64.448	75			

- a. Dependent Variable: SQRT_Vol
- b. Predictors: (Constant), SQRT_DY, SQRT_DPR

Sumber : Hasil Pengelolahan Data (SPSS 26.0), 2021

Uji ini dilakukan dengan membandingkan signifikansi F dengan ketentuan sebagai berikut:

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima H_0 ditolak

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima H_a ditolak.

$$F_{tabel} = F(k ; n-k) = F(2 ; 74) = 3,12$$

Berdasarkan tabel 5.8, hasil uji F_{hitung} adalah 3,871 dan dengan menggunakan tabel F diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,12. Hal ini menunjukkan bahwa F_{hitung} 3,871 lebih besar dari F_{tabel} 3,12 dan tingkat signifikansi 0,025 lebih kecil dari 0,05, sehingga H_a diterima H_0 ditolak artinya *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividend yield* (DY) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia secara simultan.

5.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Pembahasan hasil penelitian dalam penelitian ini mencakup analisa hasil penelitian terhadap kesesuaian teori, pendapat, maupun penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya serta pola perilaku yang harus dilakukan untuk mengatasi hal tersebut. Berikut ada 3 (tiga) bagian utama yang akan dibahas dalam analisis penelitian ini, sebagai berikut :

5.2.1 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian diatas pengaruh *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham diperoleh t_{hitung} sebesar -2,103 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,993 atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ (-2,103 > 1,993) dan mempunyai signifikansi sebesar

$0,039 < 0,05$. Artinya semakin tinggi *dividend payout ratio* maka semakin rendah volatilitas harga saham. Maka H_0 diterima H_a ditolak artinya terdapat pengaruh signifikan antara *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2020.

Dividend payout ratio merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen pada suatu perusahaan dimana rasio ini menunjukkan seberapa besar laba yang digunakan jika perusahaan memilih untuk membayar dividen. Rasio ini digunakan untuk membandingkan besarnya tingkat *dividend payout ratio* dari tahun-tahun yang sebelumnya. Semakin tinggi tingkat *dividen payout ratio* maka akan semakin sedikit laba yang digunakan untuk ekspansi perusahaan (laba ditahan). Dari pembagian dividen yang dihitung dari rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang cukup untuk membagikan dividen tersebut.

Dengan adanya pertanda atau signal dari perusahaan tersebut maka investor akan lebih tertarik untuk melakukan investasi. Sesuai dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa pengumuman perubahan dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Jannah dan Haridhi (2016). Volatilitas dianggap sebagai resiko bagi para investor. Investor pengharap imbalan dividen umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas pembayaran dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan sehingga mengurangi risiko investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

5.2.2 Pengaruh *Dividend Yield* (DY) dengan Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian di atas pengaruh *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham diperoleh thitung sebesar thitung 0,038 sedangkan ttabel sebesar 1,993 atau thitung < ttabel ($0,038 < 1,993$) dan mempunyai signifikansi sebesar $0,970 > 0,05$. Maka H_0 diterima H_a ditolak yang artinya tidak terdapat

pengaruh signifikan antara *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2020.

Dividend yield merupakan perbandingan antara besarnya dividen per saham yang dibayarkan oleh perusahaan dengan harga pasar sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rashid dan Rahman (2008). Investor lebih memilih pembagian dividen yang rendah dibandingkan dengan dividen yang tinggi. Dalam hal ini didasarkan pajak *capital gain* lebih rendah dibandingkan dengan dividen sehingga investor memilih untuk menahan laba didalam mengembangkan suatu perusahaan. Indonesia sendiri pajak dividen lebih besar dari pajak *capital gain*. Pajak transaksi penjualan saham baik individu maupun badan usaha sebesar 0,1 % dari nilai bruto transaksi sedangkan pajak dividen sendiri sebesar 10% untuk individu dan 15% untuk badan usaha dari penghasilan bruto.

5.2.3 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY) dengan Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dengan melakukan pengujian regresi linier berganda, menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan Tabel 5.5 koefisien *dividend payout ratio* bernilai negatif yaitu 1,743 yang berarti bahwa setiap kenaikan pada variabel *dividend payout ratio*, maka akan diikuti dengan penurunan volatilitas harga saham sebesar 1,743. Dan koefisien *dividend yield* juga bernilai positif yaitu 0,002 yang berarti bahwa setiap kenaikan pada variabel *dividend yield* maka akan diikuti dengan kenaikan volatilitas harga saham sebesar 0,002.

Koefisien korelasi (r) dalam penelitian ini sebesar 0,310 artinya terdapat hubungan yang sedang antara DPR dan DY dengan volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Untuk mengetahui besarnya pengaruh terhadap ketiga variabel diperoleh melalui uji koefisien determinasi. menunjukkan angka 0,096 atau 9,6%. Berarti bahwa *dividend payout ratio* dan *dividend yield* sebesar 9,6% mampu menjelaskan

volatilitas harga saham sedangkan 90,4% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji F atau jika dilihat secara simultan (menyeluruh) pada Tabel 5.8, terlihat nilai $f_{hitung} > f_{tabel}$ dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividend berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Jannah dan Haridhi (2016). Sesuai dengan *Signaling Theory* bahwa kebijakan dividen adalah cara yang efektif untuk mengarahkan nilai pasar dari perusahaan keuangan dalam perekonomian negara berkembang seperti Indonesia.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh kebijakan dividen menggunakan variabel *dividend payout ratio* dan *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 dapat disimpulkan bahwa :

1. *Dividend payout ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *dividend payout ratio* maka dapat memberikan sinyal negatif terhadap volatilitas harga saham dapat diakibatkan adanya kemungkinan bahwa investor mempertimbangkan seberapa besar pendapatan yang diterima dari laba-laba tahun berjalan dalam bentuk dividen.
2. *Dividend yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan tidak adanya pengaruh *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham dapat diakibatkan oleh keputusan investor dalam mempertimbangkan pajak dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan pajak *capital gain*. Hal ini merupakan sinyal negatif yang diterima oleh investor sehingga tidak akan mendapat reaksi pasar dan tidak mampu menaikkan atau menurunkan nilai volatilitas harga saham.
3. Secara bersama sama *dividend payout ratio* dan *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham sebesar 9,6% dimana sebesar 90,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

6.2 Saran

Beberapa saran yang dapat dikemukakan penulis berkaitan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan yang dapat dijadikan masukan yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain:

1. Dengan *dividend payout ratio* (DPR) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham maka diharapkan perusahaan lebih mempertimbangkan pembagian dividen baik itu perusahaan makanan dan minuman yang stabil maupun belum stabil. Pengaruh yang berlawanan arah akan menguntungkan perusahaan untuk memberi sinyal bagi para investor bahwa perusahaan mampu membagikan dividen dari total laba bersih yang didapatkan sehingga berdampak pada volatilitas yang rendah yang menunjukkan risiko yang rendah juga bagi investor.
2. Dengan *dividend yield* (DY) yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham maka diharapkan perusahaan lebih memperhatikan ketertarikan investor dalam mempertimbangkan investasi. *Dividend yield* yang tinggi bisa disebabkan oleh tingginya dividen per lembar atau harga saham yang terbilang masih kecil sehingga diasumsikan murah. Besarnya nilai nominal dividen bukan berarti merupakan yang paling menguntungkan dari sisi investor.
3. Dengan kecilnya pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham, selanjutnya diharapkan peneliti meneliti variabel lain yang mempengaruhi volatilitas harga saham seperti volume perdagangan, inflasi, tingkat suku bunga dan yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abrar-ul-haq, Muhammad., Kashif Akram., Muhammad Imdad Ullah. 2015. *Stock Price Volatility and Dividend Policy in Pakistan. International Journal of Scientific and Research Publications*, 5 (2): 1-7.
- Ahmad, M. A., Alrjoub, A. M. S., & Alrabba, H. M. (2018). *The effect of dividend policy on stock price volatility: empirical evidence from amman stock exchange. Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(2), 1-8.
- Al Masum, Abdullah. 2014. *Dividend Policy and Its Impact on Stock Price – A Study on Commercial Banks Listed in Dhaka Stock Exchange. Global Disclosure of Economics and Business. vol 3 (1)*
- Ary, Tatang Gumanti 2013, *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris dan Implikasi*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Aziz, M., Mintarti, S., Nadir, M. (2015) . *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham* Yogyakarta: DEEPUBLISH (Group Penerbit CV BUDI UTAMA)
- Bhattacharya, S. 1979, *Imperfect Information, Dividend Policy, and 'the Bird-in-Hand' Fallacy. Bell Journal of Economics. vol. 10 (1). pp: 259-270.*
- Christy, D., & Azhari, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham (studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *eProceedings of Management*, 6(2).
- Demirgunes, Kartal. 2015. *Determinants of Target Dividend Payout Ratio: A Panel Autogressive Distributed Lag Analysis. International Journal of Economics and Financial Issue. vol 5, No. 2,pp: 418-426*
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M, 2012, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab Edisi 3.*, Jakarta, Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Fauziah, Fenty. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda : RV Putaka Horizon
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program (IBM SPSS). Edisi 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro .
- Gumanti, Tatang Ary . 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jannah, Raudhatul dan Musfiari Haridhi. 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. vol. 1 (1)*

- Keown, Arthur J., et al. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan Jilid 2* (Edisi Kesepuluh). Jakarta, PT. Indeks.
- Miller, M. H., dan F Modigliani. 1961. “*Dividend Policy Growth and the Valuation of the Shares*”. *Journal of Business*. vol. 34, No. 4
- Muller, Christian. 2013. *Confirming Dividend Change and The Non-Monotonic Investor Revision of Earnings Persistence*. Jerman: Springer Gabler
- Nazir, Mian Sajid, et al. 2012. *How Dividend Policy Affects Volatility of Stock Prices of Financial Sector Firms of Pakistan*. *American Journal of Scientific Research*. Issue 61. pp:132-139
- Nishat, Mohammed dan Chaudary Mohammad Irfan. 2012. *Dividend Policy and Stock Price Volatility In Pakistan*. *The Pakistan Development Review*, Vol. 4 (1). pp: 61-83.
- Priana, I Wayan Korin dan Rm, Ketut Muliarta (2017), *Dividend Payout Ratio Pada Volatilitas Harga Saham*, Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Priana, Wayan Korin dan Muliarta RM. 2017. Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, Dan *Dividend Payout Ratio* Pada Volatilitas Harga Saham. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. vol. 20 (1)
- Rasyid, Afzalur dan AZM Anisur Rahman. 2008. *Dividend Policy and Stock Price Volatility: Evidence from Bangladesh*. *Journal of Applied Business and Economic*. vol. 8 (4). pp. 71-81
- Selpiana, Komang Ria dan Badjra, Ida Bagus (2018), Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap Volatilitas Harga Saham
- Subekti, Utomo Prasjo Hariyo. 2012. Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Krisis Finansial Global. Unuversitas Brawijaya. Jurnal, pp: 1- 17.
- Sugiono, Arif. 2009. *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: Grasindo
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik Edisi 2*. Jakarta: Erlangga.
- Suliyanto. 2006. *Metode Riset Bisnis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Susilawati, Susi (2019), *Determinan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45*
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan. Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta. Ekonisia.

Syahyunan, 2015, Manajemen Keuangan 1, Edisi ketiga, USU press

Syakur, Ahmad Syafi'I. (2015). *Intermediate Accounting*-jakarta: AV Publisher
Zakaria, Zuriawati, et al. 2014. *The impact of dividend policy on the share price volatility : Malaysian Construction and Material Companies. International Journal of Economics and Management Sciences* vol. 2 (5) pp :01-08

Zainudin, R., Mahdzan, N. S., & Yet, C. H. (2018). *Dividend policy and stock price volatility of industrial products firms in Malaysia. International Journal of Emerging Markets.*

LAMPIRAN 1**Data Pembagian Dividen Tunai per Lembar Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020**

KODE	Tahun			
	2017	2018	2019	2020
ADES	-	-	-	-
AISA	-	-	-	-
ALTO	-	-	-	-
BTEK	-	-	-	-
BUDI	2,50	5	5	6
CAMP	-	3	4,25	-
CEKA	150	45	100	100
CLEO	-	-	-	-
COCO	-	-	-	-
DLTA	180	260	478	390
DMND	-	-	-	-
FOOD	-	-	-	-
GOOD	-	-	17	28
HOKI	-	6	11	12
ICBP	154	220	137	215
IHKP		-	-	-
IKAN	-	-	-	-
INDF	235	302	171	278
KEJU	-	-	-	80
MGNA	-	-	-	-
MLBI	511	534	583	-
MYOR	21	27	29	30
PANI	-	-	-	-
PCAR	-	-	-	-
PMMP	-	-	-	-
PSDN	-	-	-	-
PSGO	-	-	-	-
ROTI	13,73	5,82	9,78	25,73
SKBM	-	-	-	-
SKLT	5	7	9	15
STTP	-	-	-	76,34
ULTJ	26	10	12	12
WMUU	-	-	-	-

Jumlah	1,298	1,425	1,566	1,268
Rata-Rata	129,823	118,735	120,464	97,544
Perkembangan		- 854,09%	145,61%	- 1902,65%

LAMPIRAN 2

Data Harga Saham per Lembar Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia

Periode 2017-2020

- Tahun 2017

BULAN	Nama Emiten									
	ADES	AISA	ALTO	BTEK	BUDI	CAMP	CEKA	CLEO	COCO	DLTA
Jan	1.055	1.575	330	193	99	-	1.375	-	-	4.450
Feb	1.080	2.000	330	134	97	-	1.430	-	-	4.190
Mar	1.170	2.190	322	131	99	-	2.170	-	-	4.400
Apr	1.195	2.220	300	121	101	-	1.670	-	-	5.025
Mei	1.070	2.200	322	125	97	-	1.680	-	-	4.840
Jun	1.080	1.665	320	125	96	-	1.665	79	-	4.600
Jul	985	1.305	270	135	95	-	1.385	81	-	5.000
Agus	1.020	1.035	310	162	96	-	1.440	112	-	4.570
Sept	980	930	300	160	95	-	1.440	118	-	4.750
Okt	1.010	975	412	170	96	-	1.440	135	-	4.530
Nov	970	640	570	102	97	-	1.295	172	-	4.500
Des	885	476	388	140	94	-	1.290	151	-	4.590

Bulan	Nama Emiten									
	DMND	FOOD	GOOD	HOKI	ICBP	IKAN	IHKP	INDF	KEJU	MGNA
Jan	-	-	-	-	8.400	-	-	7.925	-	150
Feb	-	-	-	-	8.325	-	-	8.125	-	108
Mar	-	-	-	-	8.150	-	-	8.000	-	90
Apr	-	-	-	-	9.775	-	-	8.375	-	85
Mei	-	-	-	-	8.700	-	-	8.750	-	81
Jun	-	-	-	-	8.800	-	-	8.600	-	67
Jul	-	-	-	402	8.350	-	-	8.375	-	
Agus	-	-	-	312	8.725	-	-	8.375	-	
Sept	-	-	-	330	8.725	-	-	8.425	-	
Okt	-	-	-	316	8.800	-	-	8.200	-	
Nov	-	-	-	376	8.450	-	-	7.325	-	100
Des	-	-	-	344	8.900	-	-	7.625	-	77

Bulan	Nama Emiten									
	MLBI	MYOR	PANI	PCAR	PMMP	PSDN	PSGO	ROTI	SKBM	SKLT
Jan	11.800	1.770	-	-	-	148	-	1.580	650	620
Feb	11.500	2.060	-	-	-	167	-	1.565	490	620
Mar	11.775	2.130	-	-	-	143	-	1.540	490	740
Apr	11.875	2.030	-	-	-	144	-	1.640	600	1.050
Mei	11.900	2.130	-	-	-	139	-	1.450	490	1.100
Jun	12.000	2.210	-	-	-	138	-	1.230	580	1.100
Jul	12.300	1.855	-	-	-	145	-	1.250	590	900
Agus	12.900	2.000	-	-	-	210	-	1.220	595	1.100
Sept	14.500	1.960	-	-	-	195	-	1.260	490	-
Okt	14.425	2.050	-	-	-	199	-	1.270	500	-
Nov	14.000	2.050	-	-	-	396	-	1.270	492	-
Des	13.675	2.020	-	-	-	256	-	1.275	715	-

Bulan	Nama Emiten		
	STTP	ULTJ	WMUU
Jan	3.190	1.097	-
Feb	3.710	1.102	-
Mar	3.710	1.070	-
Apr	3.710	1.050	-
Mei	3.700	1.275	-
Jun		1.256	-
Jul	3.510	1.250	-
Agus	3.710	1.195	-
Sept	3.720	1.255	-
Okt	3.810	1.305	-
Nov	3.900	1.300	-
Des	4.360	1.295	-

Jumlah = Rp 581.493

Rata-rata = Rp 2.643

- Tahun 2018

Bulan	Nama Emiten									
	ADES	AISA	ALTO	BTEK	BUDI	CAMP	CEKA	CLEO	COCO	DMND
Jan	910	545	390	133	97	758	1.325	184	-	-
Feb	930	695	350	137	110	690	1.385	196	-	-
Mar	910	640	370	149	126	448	1.320	217	-	-
Apr	910	545	396	135	126	384	1.140	238	-	-
Mei	935	466	394	158	120	390	1.250	239	-	-
Jun	950	244	390	150	110	314	1.110	254	-	-
Jul	935	168	388	127	109	368	945	278	-	-
Agus	910	-	382	129	108	410	1.050	270	-	-
Sept	920	-	400	118	104	370	1.085	270	-	-
Okt	890	-	398	140	104	328	1.005	292	-	-
Nov	910	-	398	149	95	378	995	290	-	-
Des	920	-	400	150	96	346	1.375	284	-	-

Bulan	Nama Emiten									
	DLTA	FOOD	GOOD	HOKI	ICBP	IKAN	IIKP	INDE	KEJU	MGNA
Jan	4.850	-	-	400	8.725	-	-	7.750	-	64
Feb	5.000	-	-	490	8.975	-	-	7.575	-	59
Mar	5.200	-	-	540	8.275	-	-	7.200	-	74
Apr	5.547	-	-	665	8.675	-	-	6.975	-	71
Mei	5.600	-	-	815	8.700	-	-	7.075	-	61
Jun	5.400	-	-	795	8.850	-	-	6.650	-	50
Jul	5.550	-	-	825	8.725	-	-	6.350	-	51
Agus	5.450	-	-	925	8.675	-	-	6.375	-	50
Sept	6.000	-	-	885	8.825	-	-	5.900	-	50
Okt	5.325	-	-	835	8.925	-	-	5.975	-	50
Nov	5.450	-	1.990	655	9.850	-	-	6.600	-	50
Des	5.500	-	1.875	730	10.450	-	-	7.450	-	50

Bulan	Nama Emiten									
	MLBI	MYOR	PANI	PCAR	PMMP	PSDN	PSGO	ROTI	SKBM	SKLT
Jan	14.500	2.240	-	1.895	-	276	-	1.295	675	-
Feb	15.650	2.410	-	2.380	-	550	-	1.230	496	1.150
Mar	16.400	2.950	-	2.600	-	404	-	1.205	412	1.050
Apr	16.500	2.950	-	2.600	-	370	-	1.260	470	1.050
Mei	16.800	2.990	-	2.750	-	346	-	1.090	490	1.050
Jun	16.800	2.970	-	2.820	-	350	-	940	510	900
Jul	16.300	2.090	-	2.940	-	288	-	950	460	1.265
Agus	15.800	2.880	-	2.950	-	260	-	975	472	1.430
Sept	16.500	2.720	-	2.970	-	244	-	1.100	500	1.430
Okt	16.000	2.550	200	2.950	-	196	-	1.050	550	1.500
Nov	15.975	2.550	179	2.960	-	192	-	1.130	488	1.500
Des	16.000	2.620	177	5.350	-	192	-	1.200	695	-

Bulan	Nama Emiten		
	STTP	ULTJ	WMUU
Jan	4.390	1.270	-
Feb	4.100	1.370	-
Mar	4.080	1.590	-
Apr	4.600	1.490	-
Mei	-	1.240	-
Jun	3.800	1.359	-
Jul	3.800	1.295	-
Agus	3.750	1.295	-
Sept	-	1.335	-
Okt	-	1.240	-
Nov	-	1.130	-
Des	-	1.350	-

Jumlah = Rp. 652.629

Rata-rata = Rp. 2.520

- Tahun 2019

Bulan	Nama Emiten									
	ADES	AISA	ALTO	BTEK	BUDI	CAMP	CEKA	CLEO	COCO	DMND
Jan	1.070	-	380	136	103	390	1.050	282	-	-
Feb	985	-	394	159	105	505	1.030	280	-	-
Mar	1.090	-	396	139	99	635	1.030	276	-	-
Apr	1.090	-	390	115	103	620	1.055	322	895	-
Mei	1.030	-	396	114	101	575	1.325	380	925	-
Jun	1.090	-	390	110	105	550	1.300	388	925	-
Jul	1.135	-	384	74	102	515	1.525	525	925	-
Agus	1.085	-	380	70	102	510	1.590	590	920	-
Sept	1.055	-	380	67	100	462	1.500	540	925	-
Okt	1.080	-	380	84	100	430	1.500	545	920	-
Nov	1.010	-	378	50	100	398	1.570	510	880	-
Des	1.045	-	398	50	103	374	1.670	505	910	-

Bulan	Nama Emiten									
	DLTA	FOOD	GOOD	HOKI	ICBP	IKAN	IIKP	INDF	KEJU	MGNA
Jan	5.975	-	1.800	750	10.775	-	-	7.750	-	50
Feb	6.400	260	1.810	615	10.225	-	-	7.075	-	50
Mar	7.175	202	1.790	580	9.325	-	-	6.375	-	50
Apr	6.950	183	1.760	650	9.725	-	-	6.950	-	50
Mei	7.175	165	1.630	715	9.800	-	-	6.600	-	50
Jun	7.000	154	1.595	750	10.150	-	-	7.025	-	50
Jul	7.200	204	1.630	855	10.700	-	-	7.075	-	50
Agus	7.075	144	1.735	830	12.050	-	-	7.925	-	50
Sept	6.800	136	1.625	855	12.025	-	-	7.700	-	50
Okt	6.825	124	1.565	925	11.625	-	-	7.700	-	50
Nov	6.700	100	1.510	845	11.325	-	-	7.950	-	50
Des	6.800	119	1.510	940	11.150	-	-	7.925	940	50

Bulan	Nama Emiten									
	MLBI	MYOR	PANI	PCAR	PMMP	PSDN	PSGO	ROTI	SKBM	SKLT
Jan	16.200	2.580	163	4.580	-	274	-	1.220	448	1.500
Feb	17.675	2.640	107	4.540	-	242	-	1.165	400	1.500
Mar	18.800	2.560	119	4.530	-	228	-	1.315	500	-
Apr	20.100	2.600	114	4.370	-	220	-	1.300	432	1.500
Mei	20.550	2.560	106	3.500	-	208	-	1.315	460	-
Jun	20.175	2.480	113	2.950	-	226	-	1.280	462	-
Jul	18.800	2.490	113	2.000	-	184	-	1.290	430	-
Agus	18.500	2.490	115	2.000	-	141	-	1.290	510	1.560
Sept	17.950	2.230	104	2.300	-	157	-	1.270	570	1.610
Okt	16.900	2.140	98	2.140	-	146	-	1.330	402	-
Nov	16.000	2.060	96	1.470	-	185	-	1.300	414	1.610
Des	15.500	2.050	113	1.100	-	153	200	1.300	410	1.610

Bulan	Nama Emiten		
	STTP	ULTJ	WMUU
Jan	3.200	1.190	-
Feb	3.300	1.240	-
Mar	3.300	1.240	-
Apr	3.200	1.280	-
Mei	3.710	1.400	-
Jun	3.210	1.430	-
Jul	3.100	1.500	-
Agus	3.110	1.535	-
Sept	4.200	1.580	-
Okt	-	1.520	-
Nov	-	1.600	-
Des	4.500	1.680	-

Jumlah = Rp. 756.043

Rata-rata = Rp. 2.598

- Tahun 2020

Bulan	Nama Emiten									
	ADES	AISA	ALTO	BTEK	BUDI	CAMP	CEKA	CLEO	COCO	DMND
Jan	970	-	390	50	98	322	1.550	490	855	-
Feb	825	-	400	50	93	214	1.470	430	895	910
Mar	700	-	398	50	83	257	1.200	372	880	955
Apr	790	-	394	50	91	193	1.510	442	920	935
Mei	960	-	396	50	87	206	1.705	466	830	960
Jun	865	-	386	50	86	206	1.995	466	840	940
Jul	990	-	340	50	90	197	1.800	515	810	930
Agus	1.225	157	346	50	100	256	2.000	505	780	945
Sept	1.225	214	300	50	93	270	1.675	446	910	890
Okt	1.165	214	310	50	98	258	1.740	476	925	900
Nov	1.265	284	296	50	100	258	1.780	484	925	885
Des	1.460	-	308	50	99	302	1.785	500	700	920

Bulan	Nama Emiten									
	DLTA	FOOD	GOOD	HOKI	ICBP	IKAN	IIKP	INDF	KEJU	MGNA
Jan	6.625	99	1.345	880	11.375	-	50	7.825	805	50
Feb	5.850	58	1.275	830	10.275	-	-	6.500	815	
Mar	4.750	84	1.160	690	10.225	197	-	6.350	755	
Apr	5.000	86	1.250	700	9.875	282	-	6.525	730	
Mei	4.350	82	1.290	680	8.150	438	-	5.750	860	
Jun	5.100	140	1.300	660	9.350	498	-	6.525	880	
Jul	4.740	117	1.340	680	9.200	675	-	6.450	1.025	
Agus	4.770	116	1.290	685	10.225	426	-	7.625	1.225	
Sept	3.990	114	1.240	755	10.075	260	-	7.250	1.255	
Okt	4.030	107	1.230	850	9.650	170	-	7.000	1.145	
Nov	4.280	104	1.240	950	9.900	164	-	7.100	1.255	
Des	4.400	103	1.270	1.005	9.575	147	-	6.850	1.355	

Bulan	Nama Emiten									
	MLBI	MYOR	PANI	PCAR	PMMP	PSDN	PSGO	ROTI	SKBM	SKLT
Jan	15.500	1.920	100	270	-	147	149	1.300	370	
Feb	14.700	1.800	91	246	-	180	112	1.280	300	1.610
Mar	10.950	1.855	75	232	-	130	115	1.200	400	-
Apr	10.950	2.150	69	216	-	115	108	1.205	278	
Mei	9.950	2.200	72	218	-	122	110	1.275	360	-
Jun	10.025	2.260	59	216	-	132	98	1.190	322	-
Jul	9.800	2.350	58	414	-	100	115	1.235	280	1.610
Agus	9.450	2.350	97	348	-	115	105	1.185	292	1.630
Sept	8.600	2.380	104	372	-	107	111	1.230	264	1.350
Okt	9.150	2.340	105	248	-	101	104	1.240	348	1.370
Nov	9.700	2.380	114	440	-	116	105	1.300	330	1.725
Des	9.700	2.710	116	555	-	130	119	1.360	324	1.565

Bulan	Nama Emiten		
	STTP	ULTJ	WMUU
Jan	3.990	1.690	-
Feb	8.000	1.610	-
Mar	6.500	1.595	-
Apr	12.125	1.380	-
Mei	8.300	1.520	-
Jun	8.000	1.650	-
Jul	7.950	1.625	-
Agus	6.725	1.775	-
Sept	6.625	1.690	-
Okt	6.900	1.655	-
Nov	8.300	1.610	-
Des	9.500	1.600	-

Jumlah = Rp. 672.143

Rata-rata = Rp. 2.012

LAMPIRAN 4

Data Initial Public Offering (IPO) Sub Sektor Makanan dan Minuman di

Bursa Efek Indonesia

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	Tanggal IPO
1.	Akasha Wira International Tbk.	ADES	13-Juni-1994
2.	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA	11-Juni-1997
3.	Tri Banyan Tirta Tbk.	ALTO	18-Juli-2012
4.	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK	14-Mei-2004
5.	Budi Starch & Sweetener Tbk.	BUDI	8-Mei-1995
6.	Campina Ice Cream Industry Tbk	CAMP	19-Desember-2017
7.	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	CEKA	09-Juli-1996
8.	Sariguna Primatirta Tbk.	CLEO	05-Mei2017
9.	Wahana Interfood Nusantara Tbk	COCO	20-Maret-2019
10	Diamond Food Indonesia Tbk.	DMND	22-Januari-2020
11	Delta Djakarta Tbk.	DLTA	12-Februari-1984
12	Sentra Food Indonesia Tbk.	FOOD	08-Januari-2019
13	Garudafood Putra Putri Jaya Tb	GOOD	10-Oktober-2018
14	Buyung Poetra Sembada Tbk.	HOKI	22-Juni-2017
15	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	07-Oktober-2010
16	Era Mandiri Cemerlang Tbk.	IKAN	12-Februari-2020
17	Inti Agri Resources Tbk	IIKP	20-Oktober-2002
18	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	14-Juli-2004
19	Mulia Boga Raya Tbk.	KEJU	25-November-2019
20	Magna Investama Mandiri Tbk.	MGNA	07-Juli-2014
21	Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	17-Januari-1994
22	Mayora Indah Tbk.	MYOR	04-Juli-1990

23	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	PANI	18-September-2018
24	Prima Cakrawala Abadi Tbk.	PCAR	29-Desember-2017
25	Panca Mitra Multiperdana Tbk.	PMMP	18-Desember-2020
26	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN	18-Oktober-1994
27	Palma Serasih Tbk	PSGO	25-November-2019
28	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI	28-Januari-2010
29	Sekar Bumi Tbk.	SKBM	05-Januari-1993
30	Sekar Laut Tbk.	SKLT	18-September-1993
31	Siantar Top Tbk.	STTP	16-Desember-1996
32	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	02-Juni-1990
33	Widodo Makmur Unggas Tbk	WMUU	02-Februari-2021

LAMPIRAN 4

Proses Purposive Sampling Penelitian

N O	NAMA PERUSAHAAN	KODE	Kriteri a 1	Kriteri a 2	Kriteri a 3	Keteranga n
1.	Akasha Wira International Tbk.	ADES	✓	✓	✓	Sampel
2.	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA	✓	✓	✓	Sampel
3.	Tri Banyan Tirta Tbk.	ALTO	✓	✓	✓	Sampel
4.	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK	✓	✓	✓	Sampel
5.	Budi Starch & Sweetener Tbk.	BUDI	✓	✓	✓	Sampel
6.	Campina Ice Cream Industry Tbk	CAMP	✓	X	✓	Bukan Sampel
7.	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	CEKA	✓	✓	✓	Sampel
8.	Sariguna Primatirta Tbk.	CLEO	✓	X	✓	Bukan Sampel
9.	Wahana Interfood Nusantara Tbk	COCO	✓	X	✓	Bukan Sampel
10.	Diamond Food Indonesia Tbk.	DMND	✓	X	✓	Bukan Sampel
11	Delta Djakarta Tbk.	DLTA	✓	✓	✓	Sampel
12	Sentra Food Indonesia Tbk.	FOOD	✓	X	✓	Bukan Sampel

13	Garudafood Putra Putri Jaya Tb	GOOD	✓	X	✓	Bukan Sampel
14	Buyung Poetra Sembada Tbk.	HOKI	✓	X	✓	Bukan Sampel
15	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	✓	✓	✓	Sampel
16	Era Mandiri Cemerlang Tbk.	IKAN	✓	X	✓	Bukan Sampel
17	Inti Agri Resources Tbk	IIKP	✓	✓	✓	Sampel
18	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	✓	✓	✓	Sampel
19	Mulia Boga Raya Tbk.	KEJU	✓	X	✓	Bukan Sampel
20	Magna Investama Mandiri Tbk.	MGNA	✓	✓	✓	Sampel
21	Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	✓	✓	✓	Sampel
22	Mayora Indah Tbk.	MYOR	✓	✓	✓	Sampel
23	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	PANI	✓	X	✓	Bukan Sampel
24	Prima Cakrawala Abadi Tbk.	PCAR	✓	X	✓	Bukan Sampel
25	Panca Mitra Multiperdana Tbk.	PMMP	✓	X	✓	Bukan Sampel
26	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN	✓	✓	✓	Sampel

27	Palma Serasih Tbk	PSGO	✓	X	✓	Bukan Sampel
28	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI	✓	✓	✓	Sampel
29	Sekar Bumi Tbk.	SKBM	✓	✓	✓	Sampel
30	Sekar Laut Tbk.	SKLT	✓	✓	✓	Sampel
31	Siantar Top Tbk.	STTP	✓	✓	✓	Sampel
32	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	✓	✓	✓	Sampel
33	Widodo Makmur Unggas Tbk	WMU U	✓	X	✓	Bukan Sampel

Lampiran 5

No	Nama Emiten	Tahun	DPR (%)	DY (%)
1	ADES	2017	0,0000	0,0000
		2018	0,0000	0,0000
		2019	0,0000	0,0000
		2020	0,0000	0,0000
2	AISA	2017	0,0000	0,0000
		2018	0,0000	0,0000
		2019	0,0000	0,0000
		2020	0,0000	0,0000
3	ALTO	2017	0,0000	0,0000
		2018	0,0000	0,0000
		2019	0,0000	0,0000
		2020	0,0000	0,0000
4	BTEK	2017	0,0000	0,0000
		2018	0,0000	0,0000
		2019	0,0000	0,0000
		2020	0,0000	0,0000
5	BUDI	2017	0,2461	3,6595
		2018	0,3565	5,2083
		2019	0,3513	4,8543
		2020	0,4023	6,0606
6	CEKA	2017	0,3308	0,0001
		2018	0,1889	4,2727
		2019	0,1761	5,9880
		2020	0,2341	5,6022
7	DLTA	2017	0,4151	3,9215
		2018	0,6156	4,7272
		2019	0,2042	7,0294
		2020	0,5290	8,8636
8	ICBP	2017	0,2483	1,7303
		2018	0,3773	2,1052
		2019	0,3139	1,2286
		2020	0,3930	2,2454
9	IIKP	2017	0,0000	0,0000
		2018	0,0000	0,0000
		2019	0,0000	0,0000
		2020	0,0000	0,0000
10	INDF	2017	0,2438	3,0819
		2018	0,3735	4,0536

		2019	0,2344	2,1577
		2020	0,2852	4,0583
11	MGNA	2017	0,0000	0,0000
		2018	0,0000	0,0000
		2019	0,0000	0,0000
		2020	0,0000	0,0000
12	MLBI	2017	0,5287	3,7367
		2018	0,4646	3,3375
		2019	0,1426	3,7612
		2020	0,0000	0,0000
13	MYOR	2017	0,1878	1,0396
		2018	0,2042	1,0305
		2019	0,2160	1,4146
		2020	0,2196	1,1070
14	PSDN	2017	0,0000	0,0000
		2018	0,0000	0,0000
		2019	0,0000	0,0000
		2020	0,0000	0,0000
15	ROTI	2017	0,2130	1,0768
		2018	0,2831	5,0000
		2019	0,2525	7,5230
		2020	0,3868	2,0000
16	SKBM	2017	0,0000	0,0000
		2018	0,0000	0,0000
		2019	0,0000	0,0000
		2020	0,0000	0,0000
17	SKLT	2017	0,0000	0,0000
		2018	0,0000	0,0000
		2019	0,1244	5,5900
		2020	0,2193	4,5846
18	STTP	2017	0,0000	0,0000
		2018	0,0000	0,0000
		2019	0,0000	0,0000
		2020	0,0000	5,0357
19	ULTJ	2017	0,1176	2,0077
		2018	0,1783	6,4074
		2019	0,1448	7,1428
		2020	0,1231	6,5000

Lampiran 6

Tahun 2017						
No	Emiten	Periode	High (RP)	Low (RP)	Ln (hi/low)	Volatilitas
1	ADES	Jan-17	1130	1000	0,1222	0,9716
		Feb-17	1180	1050	0,1167	
		Mar-17	1275	1040	0,2037	
		Apr-17	1240	1125	0,0973	
		Mei-17	1195	1060	0,1199	
		Jun-17	1110	1050	0,0556	
		Jul-17	1125	980	0,1380	
		Agu-17	1100	970	0,1258	
		Sep-17	1050	980	0,0690	
		Okt-17	1030	950	0,0809	
		Nov-17	1020	875	0,1533	
		Des-17	970	885	0,0917	
2	AISA	Jan-17	2080	1575	0,2781	2,5792
		Feb-17	2070	1575	0,2733	
		Mar-17	2310	1950	0,1694	
		Apr-17	2470	2100	0,1623	
		Mei-17	2370	2020	0,1598	
		Jun-17	2200	1660	0,2816	
		Jul-17	1710	905	0,6363	
		Agu-17	1330	1015	0,2703	
		Sep-17	1140	865	0,2761	
		Okt-17	1060	895	0,1692	
		Nov-17	980	635	0,4339	
		Des-17	640	374	0,5372	
3	ALTO	Jan-17	336	240	0,3365	0,2379
		Feb-17	330	300	0,0953	
		Mar-17	338	314	0,0737	
		Apr-17	330	290	0,1292	
		Mei-17	326	300	0,0831	
		Jun-17	322	320	0,0062	
		Jul-17	320	232	0,3216	
		Agu-17	310	210	0,3895	
		Sep-17	340	280	0,1942	
		Okt-17	480	300	0,4700	
		Nov-17	595	420	0,3483	

		Des-17	570	306	0,6221	
4	BTEK	Jan-17	194	120	0,4804	2,9828
		Feb-17	194	119	0,4887	
		Mar-17	141	115	0,2038	
		Apr-17	134	111	0,1883	
		Mei-17	128	113	0,1246	
		Jun-17	126	102	0,2113	
		Jul-17	156	116	0,2963	
		Agu-17	204	130	0,4506	
		Sep-17	165	130	0,2384	
		Okt-17	177	158	0,1136	
		Nov-17	172	102	0,5225	
		Des-17	150	61	0,8998	
5	BUDI	Jan-17	115	85	0,3023	0,9487
		Feb-17	103	91	0,1239	
		Mar-17	106	94	0,1201	
		Apr-17	106	95	0,1096	
		Mei-17	103	96	0,0704	
		Jun-17	104	95	0,0905	
		Jul-17	101	93	0,0825	
		Agu-17	102	91	0,1141	
		Sep-17	104	93	0,1118	
		Okt-17	104	93	0,1118	
		Nov-17	99	93	0,0625	
		Des-17	97	93	0,0421	
6	CEKA	Jan-17	1499	1300	0,1424	2,3273
		Feb-17	1500	1300	0,1431	
		Mar-17	2400	1425	0,5213	
		Apr-17	1290	1600	-0,2154	
		Mei-17	1050	1390	-0,2805	
		Jun-17	1725	1510	0,1331	
		Jul-17	1700	1335	0,2417	
		Agu-17	1450	1330	0,0864	
		Sep-17	1460	1350	0,0783	
		Okt-17	11450	1300	2,1756	
		Nov-17	1400	1280	0,0896	
		Des-17	1490	1250	0,1756	
7	DLTA	Jan-17	5000	4400	0,1278	0,7848
		Feb-17	4480	4110	0,0862	

		Mar-17	4800	4100	0,1576	
		Apr-17	5100	4400	0,1476	
		Mei-17	5300	4700	0,1201	
		Jun-17	4840	4600	0,0509	
		Jul-17	5000	4400	0,1278	
		Agu-17	4800	4450	0,0757	
		Sep-17	4750	4450	0,0652	
		Okt-17	4680	4350	0,0731	
		Nov-17	4600	4400	0,0445	
		Des-17	4600	4450	0,0332	
8	ICBP	Jan-17	8.825	8.350	0,0553	0,5888
		Feb-17	8.575	8.250	0,0386	
		Mar-17	8.950	8.075	0,1029	
		Apr-17	8.950	7.975	0,1153	
		Mei-17	9.225	8.425	0,0907	
		Jun-17	8.875	8.275	0,0700	
		Jul-17	8.825	8.275	0,0643	
		Agu-17	8.875	8.175	0,0822	
		Sep-17	8.950	8.550	0,0457	
		Okt-17	9.000	8.625	0,0426	
		Nov-17	9.000	8.450	0,0631	
		Des-17	9150	8.600	0,0620	
9	IIKP	Jan-17	320	225	0,3522	2,1890
		Feb-17	310	245	0,2353	
		Mar-17	295	237	0,2189	
		Apr-17	290	234	0,2146	
		Mei-17	276	232	0,1737	
		Jun-17	300	222	0,3011	
		Jul-17	300	216	0,3285	
		Agu-17	262	218	0,1838	
		Sep-17	260	214	0,1947	
		Okt-17	234	202	0,1471	
		Nov-17	328	192	0,5355	
		Des-17	348	282	0,2103	
10	INDF	Jan-17	8150	7700	0,0568	0,6669
		Feb-17	8200	7875	0,0404	
		Mar-17	8525	7875	0,0793	
		Apr-17	8525	7925	0,0730	
		Mei-17	9000	8300	0,0810	

		Jun-17	8950	8250	0,0814	
		Jul-17	8800	8150	0,0767	
		Agu-17	8700	8275	0,0501	
		Sep-17	8750	8150	0,0710	
		Okt-17	8675	7325	0,1692	
		Nov-17	8325	7275	0,1348	
		Des-17	7775	7550	0,0294	
11	MGNA	Jan-17	185	58	1,1599	2,9054
		Feb-17	155	101	0,4283	
		Mar-17	113	88	0,2501	
		Apr-17	105	82	0,2472	
		Mei-17	91	65	0,3365	
		Jun-17	89	67	0,2839	
		Jul-17				
		Agu-17				
		Sep-17				
		Okt-17				
		Nov-17	161	63	0,9383	
		Des-17	113	71	0,4647	
12	MLBI	Jan-17	11950	11400	0,0471	0,4576
		Feb-17	11900	11400	0,0429	
		Mar-17	11850	11500	0,0300	
		Apr-17	12275	11650	0,0523	
		Mei-17	12150	11700	0,0377	
		Jun-17	12200	11700	0,0418	
		Jul-17	12400	12000	0,0328	
		Agu-17	12900	12200	0,0558	
		Sep-17	14550	12900	0,1204	
		Okt-17	15000	14000	0,0690	
		Nov-17	14475	13500	0,0697	
		Des-17	14000	13350	0,0475	
13	MYOR	Jan-17	2000	1645	0,1954	1,2129
		Feb-17	2070	1770	0,1566	
		Mar-17	2250	1985	0,1253	
		Apr-17	2140	1940	0,0981	
		Mei-17	2450	2000	0,2029	
		Jun-17	2250	2090	0,0738	
		Jul-17	2210	1855	0,1751	
		Agu-17	2000	1750	0,1335	

		Sep-17	2000	1900	0,0513	
		Okt-17	2300	1920	0,1806	
		Nov-17	2170	1945	0,1095	
		Des-17	2500	2020	0,2132	
14	PSDN	Jan-17	155	120	0,2559	3,1191
		Feb-17	204	143	0,3553	
		Mar-17	181	140	0,2569	
		Apr-17	194	138	0,3406	
		Mei-17	150	133	0,1203	
		Jun-17	155	130	0,1759	
		Jul-17	150	118	0,2400	
		Agu-17	246	138	0,5781	
		Sep-17	220	180	0,2007	
		Okt-17	232	185	0,2264	
		Nov-17	500	180	1,0217	
		Des-17	436	230	0,6396	
15	ROTI	Jan-17	1750	1505	0,1508	0,9446
		Feb-17	1590	1515	0,0483	
		Mar-17	1600	1440	0,1054	
		Apr-17	1670	1540	0,0810	
		Mei-17	1740	1415	0,2068	
		Jun-17	1465	1225	0,1789	
		Jul-17	1300	1145	0,1270	
		Agu-17	1250	1165	0,0704	
		Sep-17	1355	1215	0,1091	
		Okt-17	1370	1190	0,1409	
		Nov-17	1340	1250	0,0695	
		Des-17	1285	1225	0,0478	
16	SKBM	Jan-17	770	500	0,4318	2,1971
		Feb-17	650	476	0,3116	
		Mar-17	580	490	0,1686	
		Apr-17	630	490	0,2513	
		Mei-17	600	490	0,2025	
		Jun-17	620	490	0,2353	
		Jul-17	640	490	0,2671	
		Agu-17	635	490	0,2592	
		Sep-17	625	490	0,2433	
		Okt-17	540	490	0,0972	
		Nov-17	520	490	0,0594	

		Des-17	875	490	0,5798	
17	SKLT	Jan-17	990	308	1,1676	2,1643
		Feb-17	700	600	0,1542	
		Mar-17	750	392	0,6488	
		Apr-17	1050	555	0,6376	
		Mei-17	1100	1045	0,0513	
		Jun-17	1100	1100	0,0000	
		Jul-17	1100	900	0,2007	
		Agu-17	1100	900	0,2007	
		Sep-17	1100	1100	0,0000	
		Okt-17	1100	1100	0,0000	
		Nov-17	1100	1100	0,0000	
		Des-17	1100	1100	0,0000	
18	STTP	Jan-17	3200	3190	0,0031	0,3504
		Feb-17	3710	3190	0,1510	
		Mar-17	3710	3710	0,0000	
		Apr-17	3710	3710	0,0000	
		Mei-17	3710	3600	0,0301	
		Jun-17	3700	3700	0,0000	
		Jul-17	3700	3440	0,0729	
		Agu-17	3710	3510	0,0554	
		Sep-17	3720	3710	0,0027	
		Okt-17	3810	3720	0,0239	
		Nov-17	3900	3780	0,0313	
		Des-17	4420	3900	0,1252	
19	ULTJ	Jan-17	1145	1062	0,0753	0,8193
		Feb-17	1125	1057	0,0623	
		Mar-17	1112	1025	0,0815	
		Apr-17	1070	1025	0,0430	
		Mei-17	1337	1025	0,2657	
		Jun-17	1325	1225	0,0785	
		Jul-17	1300	1200	0,0800	
		Agu-17	1275	1165	0,0902	
		Sep-17	1285	1195	0,0726	
		Okt-17	1420	1255	0,1235	
		Nov-17	1355	1250	0,0807	
		Des-17	1350	1215	0,1054	

Tahun 2018						
No	Emiten	Periode	High (RP)	Low (RP)	Ln (hi/low)	Volatilitas
1	ADES	Jan-18	950	885	0,0709	0,6977
		Feb-18	1000	900	0,1054	
		Mar-18	960	900	0,0645	
		Apr-18	960	890	0,0757	
		Mei-18	975	900	0,0800	
		Jun-18	970	900	0,0749	
		Jul-18	950	900	0,0541	
		Agu-18	975	900	0,0800	
		Sep-18	1095	900	0,1961	
		Okt-18	925	890	0,0386	
		Nov-18	970	880	0,0974	
		Des-18	940	895	0,0491	
2	AISA	Jan-18	670	470	0,3545	1,9482
		Feb-18	740	450	0,4974	
		Mar-18	710	565	0,2284	
		Apr-18	670	540	0,2157	
		Mei-18	600	462	0,2614	
		Jun-18	472	212	0,8004	
		Jul-18	244	164	0,3973	
		Agu-18	168	168	0,0000	
		Sep-18	168	168	0,0000	
		Okt-18	168	168	0,0000	
		Nov-18	168	168	0,0000	
		Des-18	168	168	0,0000	
3	ALTO	Jan-18	398	342	0,1516	1,3193
		Feb-18	605	322	0,6307	
		Mar-18	456	330	0,3234	
		Apr-18	402	356	0,1215	
		Mei-18	400	350	0,1335	
		Jun-18	400	364	0,0943	
		Jul-18	400	352	0,1278	
		Agu-18	400	364	0,0943	
		Sep-18	400	354	0,1222	
		Okt-18	400	380	0,0513	
		Nov-18	400	396	0,0101	
		Des-18	400	398	0,0050	
4	BTEK	Jan-18	144	119	0,1907	2,6641

		Feb-18	158	117	0,3004	
		Mar-18	150	118	0,2400	
		Apr-18	159	127	0,2247	
		Mei-18	170	125	0,3075	
		Jun-18	200	118	0,5276	
		Jul-18	152	100	0,4187	
		Agu-18	142	124	0,1355	
		Sep-18	134	103	0,2631	
		Okt-18	142	106	0,2924	
		Nov-18	149	126	0,1677	
		Des-18	165	82	0,6992	
5	BUDI	Jan-18	103	92	0,1129	1,7550
		Feb-18	117	97	0,1875	
		Mar-18	183	101	0,5944	
		Apr-18	178	121	0,3860	
		Mei-18	136	106	0,2492	
		Jun-18	128	109	0,1607	
		Jul-18	117	98	0,1772	
		Agu-18	116	102	0,1286	
		Sep-18	113	102	0,1024	
		Okt-18	112	100	0,1133	
		Nov-18	108	93	0,1495	
		Des-18	106	94	0,1201	
6	CEKA	Jan-18	1440	1265	0,1296	1,5046
		Feb-18	1435	1330	0,0760	
		Mar-18	1490	1320	0,1211	
		Apr-18	1395	1135	0,2063	
		Mei-18	1310	1030	0,2405	
		Jun-18	1250	1100	0,1278	
		Jul-18	1350	900	0,4055	
		Agu-18	1155	940	0,2060	
		Sep-18	1100	1010	0,0854	
		Okt-18	1085	1000	0,0816	
		Nov-18	1060	950	0,1096	
		Des-18	1375	980	0,3387	
7	DLTA	Jan-18	4900	4510	0,0829	0,6894
		Feb-18	5050	4800	0,0508	
		Mar-18	5200	4990	0,0412	
		Apr-18	5475	5000	0,0908	

		Mei-18	5675	5150	0,0971	
		Jun-18	5650	5250	0,0734	
		Jul-18	5600	5275	0,0598	
		Agu-18	5675	5150	0,0971	
		Sep-18	6000	5200	0,1431	
		Okt-18	5900	5100	0,1457	
		Nov-18	5500	5200	0,0561	
		Des-18	5500	5300	0,0370	
8	ICBP	Jan-18	9.275	8.575	0,0785	0,8325
		Feb-18	9.100	8.675	0,0478	
		Mar-18	9.150	8.200	0,1096	
		Apr-18	8.800	7.900	0,1079	
		Mei-18	8.825	7.900	0,1107	
		Jun-18	9.000	8.150	0,0992	
		Jul-18	9.075	8.450	0,0714	
		Agu-18	9.050	8.150	0,1047	
		Sep-18	8.975	8.325	0,0752	
		Okt-18	9.050	8.500	0,0627	
		Nov-18	9.875	8.300	0,1738	
		Des-18	10.825	9.450	0,1358	
9	IIKP	Jan-18	342	260	0,2741	0,8097
		Feb-18	292	212	0,3202	
		Mar-18	246	150	0,4947	
		Apr-18	226	180	0,2276	
		Mei-18	240	174	0,3216	
		Jun-18	280	208	0,2973	
		Jul-18	328	250	0,2716	
		Agu-18	340	232	0,3822	
		Sep-18	286	220	0,2624	
		Okt-18	262	195	0,2953	
		Nov-18	240	189	0,2389	
		Des-18	20	188	-2,2407	
10	INDF	Jan-18	8125	7550	0,0734	0,9513
		Feb-18	7925	7550	0,0485	
		Mar-18	7800	6975	0,1118	
		Apr-18	7350	6775	0,0815	
		Mei-18	7150	6075	0,1629	
		Jun-18	7250	6350	0,1325	
		Jul-18	6675	6150	0,0819	

		Agu-18	6775	6000	0,1215	
		Sep-18	6425	5850	0,0938	
		Okt-18	6100	5500	0,1035	
		Nov-18	6600	5575	0,1688	
		Des-18	7550	6400	0,1652	
11	MGNA	Jan-18	88	62	0,3502	2,1175
		Feb-18	77	59	0,2663	
		Mar-18	116	50	0,8416	
		Apr-18	109	68	0,4718	
		Mei-18	80	55	0,3747	
		Jun-18	64	50	0,2469	
		Jul-18	59	50	0,1655	
		Agu-18	52	50	0,0392	
		Sep-18	61	50	0,1989	
		Okt-18	51	50	0,0198	
		Nov-18	51	50	0,0198	
		Des-18	50	50	0,0000	
12	MLBI	Jan-18	14500	13600	0,0641	0,5626
		Feb-18	16000	13900	0,1407	
		Mar-18	16500	14800	0,1087	
		Apr-18	18000	16150	0,1085	
		Mei-18	16975	16500	0,0284	
		Jun-18	16900	16250	0,0392	
		Jul-18	16900	16100	0,0485	
		Agu-18	16375	15500	0,0549	
		Sep-18	16500	15000	0,0953	
		Okt-18	16100	15650	0,0283	
		Nov-18	16100	15500	0,0380	
		Des-18	16150	15500	0,0411	
13	MYOR	Jan-18	2400	2020	0,1724	1,1750
		Feb-18	2530	2220	0,1307	
		Mar-18	3060	2290	0,2899	
		Apr-18	3000	2800	0,0690	
		Mei-18	3130	2620	0,1779	
		Jun-18	3230	2850	0,1252	
		Jul-18	3240	2850	0,1283	
		Agu-18	3130	2760	0,1258	
		Sep-18	2900	2630	0,0977	
		Okt-18	2770	2550	0,0828	

		Nov-18	2630	2270	0,1472	
		Des-18	2670	2380	0,1150	
14	PSDN	Jan-18	300	230	0,2657	2,8735
		Feb-18	565	270	0,7384	
		Mar-18	815	370	0,7897	
		Apr-18	420	350	0,1823	
		Mei-18	370	310	0,1769	
		Jun-18	398	280	0,3517	
		Jul-18	366	254	0,3653	
		Agu-18	300	250	0,1823	
		Sep-18	280	236	0,1710	
		Okt-18	244	178	0,3154	
		Nov-18	226	170	0,2847	
		Des-18	220	173	0,2403	
15	ROTI	Jan-18	1310	1170	0,1130	1,0900
		Feb-18	1315	1200	0,0915	
		Mar-18	1250	1180	0,0576	
		Apr-18	1270	1200	0,0567	
		Mei-18	1260	980	0,2513	
		Jun-18	1100	915	0,1841	
		Jul-18	995	905	0,0948	
		Agu-18	1025	905	0,1245	
		Sep-18	1100	915	0,1841	
		Okt-18	1110	980	0,1246	
		Nov-18	1130	980	0,1424	
		Des-18	1225	1090	0,1168	
16	SKBM	Jan-18	750	530	0,3472	2,6538
		Feb-18	680	444	0,4263	
		Mar-18	580	412	0,3420	
		Apr-18	530	422	0,2279	
		Mei-18	545	430	0,2370	
		Jun-18	510	430	0,1706	
		Jul-18	510	430	0,1706	
		Agu-18	490	430	0,1306	
		Sep-18	610	392	0,4422	
		Okt-18	700	424	0,5013	
		Nov-18	595	434	0,3155	
		Des-18	700	450	0,4418	
17	SKLT	Jan-18	1100	1100	0,0000	0,3200

		Feb-18	1150	1100	0,0445	
		Mar-18	1150	1150	0,0000	
		Apr-18	1150	1150	0,0000	
		Mei-18	1150	1150	0,0000	
		Jun-18	1120	1150	-0,0264	
		Jul-18	1255	1000	0,2271	
		Agu-18	1450	1275	0,1286	
		Sep-18	1475	1430	0,0310	
		Okt-18	1500	1430	0,0478	
		Nov-18	1500	1500	0,0000	
		Des-18	1500	1500	0,0000	
18	STTP	Jan-18	4390	4360	0,0069	0,3296
		Feb-18	4390	3850	0,1313	
		Mar-18	4150	4080	0,0170	
		Apr-18	4600	4080	0,1200	
		Mei-18	4600	4600	0,0000	
		Jun-18	4600	3800	0,1911	
		Jul-18	3800	3800	0,0000	
		Agu-18	3750	3750	0,0000	
		Sep-18	3750	3750	0,0000	
		Okt-18	3750	3750	0,0000	
		Nov-18	3750	3750	0,0000	
		Des-18	3750	3750	0,0000	
19	ULTJ	Jan-18	1325	120	2,4017	3,0435
		Feb-18	1400	1250	0,1133	
		Mar-18	1600	1325	0,1886	
		Apr-18	1590	1310	0,1937	
		Mei-18	1490	1110	0,2944	
		Jun-18	1500	1160	0,2570	
		Jul-18	1400	1220	0,1376	
		Agu-18	1305	1150	0,1264	
		Sep-18	1350	1170	0,1431	
		Okt-18	1330	1120	0,1719	
		Nov-18	1225	1125	0,0852	
		Des-18	1350	1115	0,1913	
Tahun 2019						
No	Emiten	Periode	High (RP)	Low (RP)	Ln (hi/low)	Volatilitas
1	ADES	Jan-19	1275	880	0,3708	1,2099
		Feb-19	1160	970	0,1789	

		Mar-19	1140	975	0,1563	
		Apr-19	1135	1030	0,0971	
		Mei-19	1120	995	0,1183	
		Jun-19	1090	1030	0,0566	
		Jul-19	1205	1080	0,1095	
		Agu-19	1210	1030	0,1611	
		Sep-19	1180	1045	0,1215	
		Okt-19	1165	1035	0,1183	
		Nov-19	1125	1000	0,1178	
		Des-19	1105	995	0,1049	
2	AISA	Jan-19	168	168	0,0000	0,0000
		Feb-19	168	168	0,0000	
		Mar-19	168	168	0,0000	
		Apr-19	168	168	0,0000	
		Mei-19	168	168	0,0000	
		Jun-19	168	168	0,0000	
		Jul-19	168	168	0,0000	
		Agu-19	168	168	0,0000	
		Sep-19	168	168	0,0000	
		Okt-19	168	168	0,0000	
		Nov-19	168	168	0,0000	
		Des-19	168	168	0,0000	
3	ALTO	Jan-19	400	332	0,1863	1,1671
		Feb-19	400	362	0,0998	
		Mar-19	396	390	0,0153	
		Apr-19	396	340	0,1525	
		Mei-19	396	372	0,0625	
		Jun-19	396	390	0,0153	
		Jul-19	396	378	0,0465	
		Agu-19	388	304	0,2440	
		Sep-19	390	294	0,2826	
		Okt-19	388	322	0,1865	
		Nov-19	388	350	0,1031	
		Des-19	400	350	0,1335	
4	BTEK	Jan-19	150	120	0,2231	2,6606
		Feb-19	160	121	0,2794	
		Mar-19	210	116	0,5935	
		Apr-19	145	107	0,3039	
		Mei-19	115	97	0,1702	

		Jun-19	114	101	0,1211	
		Jul-19	112	62	0,5914	
		Agu-19	90	65	0,3254	
		Sep-19	72	55	0,2693	
		Okt-19	88	61	0,3665	
		Nov-19	84	50	0,5188	
		Des-19	50	50	0,0000	
5	BUDI	Jan-19	104	94	0,1011	0,7897
		Feb-19	119	101	0,1640	
		Mar-19	107	99	0,0777	
		Apr-19	107	98	0,0879	
		Mei-19	107	97	0,0981	
		Jun-19	115	99	0,1498	
		Jul-19	108	99	0,0870	
		Agu-19	103	97	0,0600	
		Sep-19	104	98	0,0594	
		Okt-19	106	99	0,0683	
		Nov-19	102	98	0,0400	
		Des-19	112	99	0,1234	
6	CEKA	Jan-19	1375	1000	0,3185	1,5495
		Feb-19	1130	1000	0,1222	
		Mar-19	1120	990	0,1234	
		Apr-19	1400	1005	0,3315	
		Mei-19	1365	1155	0,1671	
		Jun-19	1600	1295	0,2115	
		Jul-19	1840	1400	0,2733	
		Agu-19	1665	1455	0,1348	
		Sep-19	1620	1395	0,1495	
		Okt-19	1670	1475	0,1242	
		Nov-19	1645	1480	0,1057	
		Des-19	1685	1480	0,1297	
7	DLTA	Jan-19	6000	5400	0,1054	0,7197
		Feb-19	6850	5950	0,1409	
		Mar-19	7250	6400	0,1247	
		Apr-19	7300	6700	0,0858	
		Mei-19	7200	6500	0,1023	
		Jun-19	7700	6800	0,1243	
		Jul-19	7350	6950	0,0560	
		Agu-19	7200	6975	0,0317	

		Sep-19	7200	6575	0,0908	
		Okt-19	7000	6575	0,0626	
		Nov-19	6850	6550	0,0448	
		Des-19	6850	6525	0,0486	
8	ICBP	Jan-19	10.950	9.925	0,0983	0,7655
		Feb-19	10.900	10.200	0,0664	
		Mar-19	10.500	8.950	0,1597	
		Apr-19	9.800	8.950	0,0907	
		Mei-19	9.900	9.075	0,0870	
		Jun-19	10.250	9.700	0,0552	
		Jul-19	10.850	9.950	0,0866	
		Agu-19	12.125	10.575	0,1368	
		Sep-19	12.100	11.475	0,0530	
		Okt-19	12.550	11.200	0,1138	
		Nov-19	11.750	10.750	0,0889	
		Des-19	11.625	11.100	0,0462	
9	IHKP	Jan-19	302	198	0,4222	2,0118
		Feb-19	234	199	0,1620	
		Mar-19	202	180	0,1153	
		Apr-19	183	86	0,7551	
		Mei-19	95	50	0,6419	
		Jun-19	67	52	0,2534	
		Jul-19	79	52	0,4182	
		Agu-19	54	50	0,0770	
		Sep-19	50	50	0,0000	
		Okt-19	50	50	0,0000	
		Nov-19	50	50	0,0000	
		Des-19	50	50	0,0000	
10	INDF	Jan-19	7900	7200	0,0928	0,8695
		Feb-19	7800	7025	0,1046	
		Mar-19	7375	6400	0,1418	
		Apr-19	7000	6100	0,1376	
		Mei-19	7075	5850	0,1901	
		Jun-19	7150	6600	0,0800	
		Jul-19	7150	6675	0,0687	
		Agu-19	7925	6900	0,1385	
		Sep-19	8050	7450	0,0775	
		Okt-19	7900	7275	0,0824	
		Nov-19	8000	7525	0,0612	

		Des-19	8050	7625	0,0542	
11	MGNA	Jan-19	54	50	0,0770	0,1346
		Feb-19	50	50	0,0000	
		Mar-19	56	50	0,1133	
		Apr-19	50	50	0,0000	
		Mei-19	50	50	0,0000	
		Jun-19	50	50	0,0000	
		Jul-19	50	50	0,0000	
		Agu-19	50	50	0,0000	
		Sep-19	50	50	0,0000	
		Okt-19	50	50	0,0000	
		Nov-19	50	50	0,0000	
		Des-19	50	50	0,0000	
12	MLBI	Jan-19	16250	15500	0,0473	0,5612
		Feb-19	18000	16000	0,1178	
		Mar-19	18950	17675	0,0697	
		Apr-19	20450	18875	0,0801	
		Mei-19	20550	19500	0,0524	
		Jun-19	20550	20025	0,0259	
		Jul-19	20275	18700	0,0809	
		Agu-19	19000	18150	0,0458	
		Sep-19	18500	17750	0,0414	
		Okt-19	19000	16600	0,1350	
		Nov-19	16975	16000	0,0592	
		Des-19	16000	15400	0,0382	
13	MYOR	Jan-19	2750	2530	0,0834	0,7533
		Feb-19	2720	2550	0,0645	
		Mar-19	2670	2500	0,0658	
		Apr-19	2630	2470	0,0628	
		Mei-19	2660	2490	0,0660	
		Jun-19	2590	2450	0,0556	
		Jul-19	2500	2100	0,1744	
		Agu-19	2550	2300	0,1032	
		Sep-19	2500	2200	0,1278	
		Okt-19	2350	2130	0,0983	
		Nov-19	2220	2030	0,0895	
		Des-19	2100	1950	0,0741	
14	PSDN	Jan-19	336	192	0,5596	3,2837
		Feb-19	274	197	0,3299	

		Mar-19	260	212	0,2041	
		Apr-19	250	188	0,2850	
		Mei-19	242	200	0,1906	
		Jun-19	280	202	0,3265	
		Jul-19	226	184	0,2056	
		Agu-19	216	131	0,5001	
		Sep-19	216	134	0,4774	
		Okt-19	179	120	0,3999	
		Nov-19	228	120	0,6419	
		Des-19	216	128	0,5232	
15	ROTI	Jan-19	1250	1190	0,0492	0,5621
		Feb-19	1240	1165	0,0624	
		Mar-19	1315	1170	0,1168	
		Apr-19	1315	1230	0,0668	
		Mei-19	1320	1275	0,0347	
		Jun-19	1320	1270	0,0386	
		Jul-19	1360	1235	0,0964	
		Agu-19	1330	1260	0,0541	
		Sep-19	1295	1230	0,0515	
		Okt-19	1395	1250	0,1098	
		Nov-19	1360	1265	0,0724	
		Des-19	1330	1275	0,0422	
16	SKBM	Jan-19	695	446	0,4436	3,0021
		Feb-19	490	386	0,2386	
		Mar-19	478	390	0,2035	
		Apr-19	498	400	0,2191	
		Mei-19	515	300	0,5404	
		Jun-19	570	360	0,4595	
		Jul-19	490	360	0,3083	
		Agu-19	570	336	0,5285	
		Sep-19	610	380	0,4733	
		Okt-19	545	382	0,3554	
		Nov-19	418	324	0,2547	
		Des-19	414	332	0,2207	
17	SKLT	Jan-19	1500	1500	0,0000	0,0769
		Feb-19	1500	1500	0,0000	
		Mar-19	1500	1500	0,0000	
		Apr-19	1500	1500	0,0000	
		Mei-19	1500	1500	0,0000	

		Jun-19	1500	1500	0,0000	
		Jul-19	1500	1500	0,0000	
		Agu-19	1560	1500	0,0392	
		Sep-19	1610	1560	0,0315	
		Okt-19	1610	1610	0,0000	
		Nov-19	1610	1610	0,0000	
		Des-19	1610	1550	0,0380	
18	STTP	Jan-19	3750	3490	0,0719	0,6776
		Feb-19	3300	3300	0,0000	
		Mar-19	3300	3300	0,0000	
		Apr-19	3300	3200	0,0308	
		Mei-19	3800	3200	0,1719	
		Jun-19	3710	3210	0,1448	
		Jul-19	3550	3100	0,1355	
		Agu-19	3200	3100	0,0317	
		Sep-19	4200	3110	0,3005	
		Okt-19	4200	4200	0,0000	
		Nov-19	4200	4200	0,0000	
		Des-19	4510	4200	0,0712	
19	ULTJ	Jan-19	1350	1180	0,1346	0,7993
		Feb-19	1250	1195	0,0450	
		Mar-19	1295	1220	0,0597	
		Apr-19	1280	1195	0,0687	
		Mei-19	1420	1235	0,1396	
		Jun-19	1430	1345	0,0613	
		Jul-19	1565	1390	0,1186	
		Agu-19	1550	1450	0,0667	
		Sep-19	1580	1495	0,0553	
		Okt-19	1610	1475	0,0876	
		Nov-19	1795	1520	0,1663	
		Des-19	1760	1550	0,1271	
Tahun 2020						
No	Emiten	Periode	High (RP)	Low (RP)	Ln (hi/low)	Volatilitas
1	ADES	Jan-20	1.080	915	0,1658	2,1482
		Feb-20	970	780	0,2180	
		Mar-20	895	570	0,4512	
		Apr-20	860	670	0,2497	
		Mei-20	985	750	0,2726	
		Jun-20	970	800	0,1927	

		Jul-20	1.050	840	0,2231	
		Agu-20	1.395	940	0,3948	
		Sep-20	1.290	990	0,2647	
		Okt-20	1.235	1.115	0,1022	
		Nov-20	1.420	1.140	0,2196	
		Des-20	1.680	1.265	0,2837	
2	AISA	Jan-20				1,7853
		Feb-20				
		Mar-20				
		Apr-20				
		Mei-20				
		Jun-20				
		Jul-20				
		Agu-20	168	157	0,0677	
		Sep-20	252	128	0,6774	
		Okt-20	236	200	0,1655	
		Nov-20	318	212	0,4055	
		Des-20	472	266	0,5735	
3	ALTO	Jan-20	400	370	0,0780	2,0063
		Feb-20	408	330	0,2122	
		Mar-20	420	372	0,1214	
		Apr-20	400	370	0,0780	
		Mei-20	398	388	0,0254	
		Jun-20	400	358	0,1109	
		Jul-20	400	304	0,2744	
		Agu-20	400	310	0,2549	
		Sep-20	354	274	0,2562	
		Okt-20	310	270	0,1382	
		Nov-20	350	270	0,2595	
		Des-20	340	280	0,1942	
4	BTEK	Jan-20	50	50	0,0000	0,0000
		Feb-20	50	50	0,0000	
		Mar-20	50	50	0,0000	
		Apr-20	50	50	0,0000	
		Mei-20	50	50	0,0000	
		Jun-20	50	50	0,0000	
		Jul-20	50	50	0,0000	
		Agu-20	50	50	0,0000	
		Sep-20	50	50	0,0000	

		Okt-20	50	50	0,0000	
		Nov-20	50	50	0,0000	
		Des-20	50	50	0,0000	
5	BUDI	Jan-20	106	96	0,0991	1,2498
		Feb-20	101	85	0,1725	
		Mar-20	97	73	0,2843	
		Apr-20	94	79	0,1738	
		Mei-20	93	83	0,1138	
		Jun-20	89	84	0,0578	
		Jul-20	95	84	0,1231	
		Agu-20	108	86	0,2278	
		Sep-20	102	86	0,1706	
		Okt-20	102	92	0,1032	
		Nov-20	104	92	0,1226	
		Des-20	107	95	0,1190	
6	CEKA	Jan-20	1.980	1.470	0,2978	1,7673
		Feb-20	1.610	1.370	0,1614	
		Mar-20	1.575	955	0,5003	
		Apr-20	1.550	1.210	0,2476	
		Mei-20	1.745	1.455	0,1817	
		Jun-20	2.040	1.650	0,2122	
		Jul-20	2.100	1.775	0,1681	
		Agu-20	2.150	1.675	0,2497	
		Sep-20	2.020	1.605	0,2300	
		Okt-20	1.790	1.620	0,0998	
		Nov-20	1.870	1.700	0,0953	
		Des-20	1.855	1.755	0,0554	
7	DLTA	Jan-20	6.950	6.475	0,0708	1,5304
		Feb-20	6.775	5.800	0,1554	
		Mar-20	6.400	4.370	0,3815	
		Apr-20	5.750	4.520	0,2407	
		Mei-20	6.000	3.960	0,4155	
		Jun-20	5.350	4.300	0,2185	
		Jul-20	5.000	4.740	0,0534	
		Agu-20	4.950	4.450	0,1065	
		Sep-20	4.850	3.700	0,2706	
		Okt-20	4.120	3.970	0,0371	
		Nov-20	4.500	3.860	0,1534	
		Des-20	4.400	4.140	0,0609	

8	ICBP	Jan-20	11.900	11.050	0,0741	1,1579
		Feb-20	11.700	9.900	0,1671	
		Mar-20	11.125	8.125	0,3142	
		Apr-20	10.600	9.575	0,1017	
		Mei-20	9.975	7.750	0,2524	
		Jun-20	9.500	8.200	0,1472	
		Jul-20	9.650	9.000	0,0697	
		Agu-20	10.625	9.075	0,1577	
		Sep-20	10.600	9.600	0,0991	
		Okt-20	10.200	9.650	0,0554	
		Nov-20	10.625	9.600	0,1014	
		Des-20	10.225	9.275	0,0975	
9	IIKP	Jan-20	50	50	0,0000	0,0000
		Feb-20				
		Mar-20				
		Apr-20				
		Mei-20				
		Jun-20				
		Jul-20				
		Agu-20				
		Sep-20				
		Okt-20				
		Nov-20				
		Des-20				
10	INDF	Jan-20	8.300	7.800	0,0621	1,3031
		Feb-20	7.875	6.375	0,2113	
		Mar-20	7.300	5.000	0,3784	
		Apr-20	6.925	6.050	0,1351	
		Mei-20	6.750	5.225	0,2561	
		Jun-20	6.800	5.800	0,1591	
		Jul-20	6.800	6.350	0,0685	
		Agu-20	7.850	6.300	0,2200	
		Sep-20	8.000	7.000	0,1335	
		Okt-20	7.375	7.000	0,0522	
		Nov-20	7.425	6.825	0,0843	
		Des-20	7.275	6.700	0,0823	
11	MGNA	Jan-20	50	50	0,0000	0,0000
		Feb-20				
		Mar-20				

		Apr-20				
		Mei-20				
		Jun-20				
		Jul-20				
		Agu-20				
		Sep-20				
		Okt-20				
		Nov-20				
		Des-20				
12	MLBI	Jan-20	15.750	15.000	0,0488	1,1970
		Feb-20	15.500	14.000	0,1018	
		Mar-20	15.000	10.200	0,3857	
		Apr-20	12.500	10.600	0,1649	
		Mei-20	10.900	9.825	0,1038	
		Jun-20	12.000	9.950	0,1873	
		Jul-20	10.050	9.500	0,0563	
		Agu-20	9.800	9.350	0,0470	
		Sep-20	9.650	8.200	0,1628	
		Okt-20	9.400	8.400	0,1125	
		Nov-20	10.400	8.250	0,2316	
		Des-20	10.125	9.250	0,0904	
13	MYOR	Jan-20	2.100	1.845	0,1295	1,3494
		Feb-20	2.050	1.650	0,2171	
		Mar-20	1.950	1.360	0,3603	
		Apr-20	2.270	1.705	0,2862	
		Mei-20	2.230	2.000	0,1089	
		Jun-20	2.380	2.160	0,0970	
		Jul-20	2.370	2.180	0,0836	
		Agu-20	2.430	2.200	0,0994	
		Sep-20	2.600	2.250	0,1446	
		Okt-20	2.480	2.330	0,0624	
		Nov-20	2.530	2.290	0,0997	
		Des-20	2.940	2.360	0,2197	
14	PSDN	Jan-20	210	105	0,6931	2,8542
		Feb-20	208	130	0,4700	
		Mar-20	184	98	0,6300	
		Apr-20	136	106	0,2492	
		Mei-20	136	107	0,2398	
		Jun-20	137	111	0,2105	

		Jul-20	136	99	0,3175	
		Agu-20	115	94	0,2016	
		Sep-20	114	101	0,1211	
		Okt-20	140	98	0,3567	
		Nov-20	130	99	0,2724	
		Des-20	150	114	0,2744	
15	ROTI	Jan-20	1.305	1.260	0,0351	0,7301
		Feb-20	1.320	1.270	0,0386	
		Mar-20	1.325	1.070	0,2138	
		Apr-20	1.290	1.180	0,0891	
		Mei-20	1.280	1.175	0,0856	
		Jun-20	1.285	1.160	0,1023	
		Jul-20	1.265	1.180	0,0696	
		Agu-20	1.235	1.175	0,0498	
		Sep-20	1.250	1.140	0,0921	
		Okt-20	1.250	1.185	0,0534	
		Nov-20	1.360	1.200	0,1252	
		Des-20	1.400	1.295	0,0780	
16	SKBM	Jan-20	400	350	0,1335	3,1315
		Feb-20	414	300	0,3221	
		Mar-20	438	268	0,4912	
		Apr-20	396	276	0,3610	
		Mei-20	410	264	0,4402	
		Jun-20	412	308	0,2909	
		Jul-20	322	210	0,4274	
		Agu-20	432	262	0,5001	
		Sep-20	418	256	0,4903	
		Okt-20	432	302	0,3580	
		Nov-20	470	320	0,3844	
		Des-20	400	318	0,2294	
17	SKLT	Jan-20				0,7471
		Feb-20	1.610	1.610	0,0000	
		Mar-20	0,0000			
		Apr-20				
		Mei-20				
		Jun-20				
		Jul-20	1.610	1.610	0,0000	
		Agu-20	1.655	1.605	0,0307	
		Sep-20	1.630	1.065	0,4256	

		Okt-20	1.400	1.325	0,0551	
		Nov-20	1.850	1.370	0,3004	
		Des-20	1.980	1.550	0,2448	
18	STTP	Jan-20	4500	3950	0,1304	2,7397
		Feb-20	10500	3520	1,0929	
		Mar-20	7000	5200	0,2973	
		Apr-20	13750	7125	0,6574	
		Mei-20	12250	8150	0,4075	
		Jun-20	9250	6550	0,3452	
		Jul-20	9000	7450	0,1890	
		Agu-20	7950	6500	0,2014	
		Sep-20	7800	6500	0,1823	
		Okt-20	6925	6675	0,0368	
		Nov-20	8300	6800	0,1993	
		Des-20	9500	8300	0,1350	
19	ULTJ	Jan-20	1690	1540	0,0929	1,2611
		Feb-20	1690	1415	0,1776	
		Mar-20	1610	1165	0,3235	
		Apr-20	1550	1350	0,1382	
		Mei-20	1635	1330	0,2065	
		Jun-20	1700	1450	0,1591	
		Jul-20	1675	1595	0,0489	
		Agu-20	2020	1565	0,2552	
		Sep-20	1805	1540	0,1588	
		Okt-20	1790	1655	0,0784	
		Nov-20	1745	1600	0,0868	
		Des-20	1695	1600	0,0577	

LAMPIRAN 7

ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance
DPR	76	.62	.00	.62	10.53	.1385	.16665	.028
DY	76	8.86	.00	8.86	149.14	1.9624	2.49724	6.236
VLT	76	3.28	.00	3.28	104.34	1.3729	.92699	.859
Valid N (listwise)	76							

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.88143343
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.060
	Negative	-.066
Test Statistic		.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.610	.137		11.715	.000		
	DPR	-1.743	.829	-.313	-2.103	.039	.558	1.792
	DY	.002	.055	.006	.038	.970	.558	1.792

a. Dependent Variable: VLT

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Correlations

			DPR	DY	Unstandardized Residual
Spearman's rho	DPR	Correlation Coefficient	1.000	.824**	-.028
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.813
		N	76	76	76
	DY	Correlation Coefficient	.824**	1.000	-.028
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.813
		N	76	76	76
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.028	-.028	1.000
		Sig. (2-tailed)	.813	.813	.
		N	76	76	76

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.610	.137		11.715	.000		
	DPR	-1.743	.829	-.313	-2.103	.039	.558	1.792
	DY	.002	.055	.006	.038	.970	.558	1.792

a. Dependent Variable: VLT

KOEFISIEN KORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.310 ^a	.096	.071	.89343	1.392

a. Predictors: (Constant), DY, DPR

b. Dependent Variable: VLT

UJI HIPOTESIS

UJI PARSIAL

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.610	.137		11.715	.000		
	DPR	-1.743	.829	-.313	-2.103	.039	.558	1.792
	DY	.002	.055	.006	.038	.970	.558	1.792

a. Dependent Variable: VLT

UJI SIMULTAN

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.179	2	3.090	3.871	.025 ^b
	Residual	58.269	73	.798		
	Total	64.448	75			

a. Dependent Variable: VLT

b. Predictors: (Constant), DY, DPR

LAMPIRAN 8

Tabel Uji t

df	Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
		0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
1		1.00000	3.07768	6.31375	12.70620	31.82052	63.65674	318.30884
2		0.81650	1.88562	2.91999	4.30265	6.96456	9.92484	22.32712
3		0.76489	1.63774	2.35336	3.18245	4.54070	5.84091	10.21453
4		0.74070	1.53321	2.13185	2.77645	3.74695	4.60409	7.17318
5		0.72669	1.47588	2.01505	2.57058	3.36493	4.03214	5.89343
6		0.71756	1.43976	1.94318	2.44691	3.14267	3.70743	5.20763
7		0.71114	1.41492	1.89458	2.36462	2.99795	3.49948	4.78529
8		0.70639	1.39682	1.85955	2.30600	2.89646	3.35539	4.50079
9		0.70272	1.38303	1.83311	2.26216	2.82144	3.24984	4.29681
10		0.69981	1.37218	1.81246	2.22814	2.76377	3.16927	4.14370
11		0.69745	1.36343	1.79588	2.20099	2.71808	3.10581	4.02470
12		0.69548	1.35622	1.78229	2.17881	2.68100	3.05454	3.92963
13		0.69383	1.35017	1.77093	2.16037	2.65031	3.01228	3.85198
14		0.69242	1.34503	1.76131	2.14479	2.62449	2.97684	3.78739
15		0.69120	1.34061	1.75305	2.13145	2.60248	2.94671	3.73283
16		0.69013	1.33676	1.74588	2.11991	2.58349	2.92078	3.68615
17		0.68920	1.33338	1.73961	2.10982	2.56693	2.89823	3.64577
18		0.68836	1.33039	1.73406	2.10092	2.55238	2.87844	3.61048
19		0.68762	1.32773	1.72913	2.09302	2.53948	2.86093	3.57940
20		0.68695	1.32534	1.72472	2.08596	2.52798	2.84534	3.55181
21		0.68635	1.32319	1.72074	2.07961	2.51765	2.83136	3.52715
22		0.68581	1.32124	1.71714	2.07387	2.50832	2.81876	3.50499
23		0.68531	1.31946	1.71387	2.06866	2.49987	2.80734	3.48496
24		0.68485	1.31784	1.71088	2.06390	2.49216	2.79694	3.46678
25		0.68443	1.31635	1.70814	2.05954	2.48511	2.78744	3.45019
26		0.68404	1.31497	1.70562	2.05553	2.47863	2.77871	3.43500
27		0.68368	1.31370	1.70329	2.05183	2.47266	2.77068	3.42103
28		0.68335	1.31253	1.70113	2.04841	2.46714	2.76326	3.40816
29		0.68304	1.31143	1.69913	2.04523	2.46202	2.75639	3.39624
30		0.68276	1.31042	1.69726	2.04227	2.45726	2.75000	3.38518
31		0.68249	1.30946	1.69552	2.03951	2.45282	2.74404	3.37490
32		0.68223	1.30857	1.69389	2.03693	2.44868	2.73848	3.36531
33		0.68200	1.30774	1.69236	2.03452	2.44479	2.73328	3.35634
34		0.68177	1.30695	1.69092	2.03224	2.44115	2.72839	3.34793
35		0.68156	1.30621	1.68957	2.03011	2.43772	2.72381	3.34005
36		0.68137	1.30551	1.68830	2.02809	2.43449	2.71948	3.33262
37		0.68118	1.30485	1.68709	2.02619	2.43145	2.71541	3.32563
38		0.68100	1.30423	1.68595	2.02439	2.42857	2.71156	3.31903
39		0.68083	1.30364	1.68488	2.02269	2.42584	2.70791	3.31279
40		0.68067	1.30308	1.68385	2.02108	2.42326	2.70446	3.30688

Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
df	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
41	0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127
42	0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595
43	0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089
44	0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607
45	0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148
46	0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710
47	0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291
48	0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891
49	0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508
50	0.67943	1.29871	1.67591	2.00856	2.40327	2.67779	3.26141
51	0.67933	1.29837	1.67528	2.00758	2.40172	2.67572	3.25789
52	0.67924	1.29805	1.67469	2.00665	2.40022	2.67373	3.25451
53	0.67915	1.29773	1.67412	2.00575	2.39879	2.67182	3.25127
54	0.67906	1.29743	1.67356	2.00488	2.39741	2.66998	3.24815
55	0.67898	1.29713	1.67303	2.00404	2.39608	2.66822	3.24515
56	0.67890	1.29685	1.67252	2.00324	2.39480	2.66651	3.24226
57	0.67882	1.29658	1.67203	2.00247	2.39357	2.66487	3.23948
58	0.67874	1.29632	1.67155	2.00172	2.39238	2.66329	3.23680
59	0.67867	1.29607	1.67109	2.00100	2.39123	2.66176	3.23421
60	0.67860	1.29582	1.67065	2.00030	2.39012	2.66028	3.23171
61	0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930
62	0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696
63	0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471
64	0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253
65	0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041
66	0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837
67	0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639
68	0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446
69	0.67806	1.29394	1.66724	1.99495	2.38161	2.64898	3.21260
70	0.67801	1.29376	1.66691	1.99444	2.38081	2.64790	3.21079
71	0.67796	1.29359	1.66660	1.99394	2.38002	2.64686	3.20903
72	0.67791	1.29342	1.66629	1.99346	2.37926	2.64585	3.20733
73	0.67787	1.29326	1.66600	1.99300	2.37852	2.64487	3.20567
74	0.67782	1.29310	1.66571	1.99254	2.37780	2.64391	3.20406
75	0.67778	1.29294	1.66543	1.99210	2.37710	2.64298	3.20249
76	0.67773	1.29279	1.66515	1.99167	2.37642	2.64208	3.20096
77	0.67769	1.29264	1.66488	1.99125	2.37576	2.64120	3.19948
78	0.67765	1.29250	1.66462	1.99085	2.37511	2.64034	3.19804
79	0.67761	1.29236	1.66437	1.99045	2.37448	2.63950	3.19663
80	0.67757	1.29222	1.66412	1.99006	2.37387	2.63869	3.19526

Lampiran 9

Tabel Uji F

Df	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	161	199	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244	245	245	246
2	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30	19.33	19.35	19.37	19.38	19.40	19.40	19.41	19.42	19.42	19.43
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.76	8.74	8.73	8.71	8.70
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.94	5.91	5.89	5.87	5.86
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.70	4.68	4.66	4.64	4.62
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.98	3.96	3.94
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57	3.55	3.53	3.51
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28	3.26	3.24	3.22
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07	3.05	3.03	3.01
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.94	2.91	2.89	2.86	2.85
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.82	2.79	2.76	2.74	2.72
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.72	2.69	2.66	2.64	2.62
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.63	2.60	2.58	2.55	2.53
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.57	2.53	2.51	2.48	2.46
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.51	2.48	2.45	2.42	2.40
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.46	2.42	2.40	2.37	2.35
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.41	2.38	2.35	2.33	2.31
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.37	2.34	2.31	2.29	2.27
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.34	2.31	2.28	2.26	2.23
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.31	2.28	2.25	2.22	2.20
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.28	2.25	2.22	2.20	2.18
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.26	2.23	2.20	2.17	2.15
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.24	2.20	2.18	2.15	2.13
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.22	2.18	2.15	2.13	2.11
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.20	2.16	2.14	2.11	2.09
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.18	2.15	2.12	2.09	2.07
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31	2.25	2.20	2.17	2.13	2.10	2.08	2.06
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.15	2.12	2.09	2.06	2.04
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55	2.43	2.35	2.28	2.22	2.18	2.14	2.10	2.08	2.05	2.03
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.13	2.09	2.06	2.04	2.01
31	4.16	3.30	2.91	2.68	2.52	2.41	2.32	2.25	2.20	2.15	2.11	2.08	2.05	2.03	2.00
32	4.15	3.29	2.90	2.67	2.51	2.40	2.31	2.24	2.19	2.14	2.10	2.07	2.04	2.01	1.99
33	4.14	3.28	2.89	2.66	2.50	2.39	2.30	2.23	2.18	2.13	2.09	2.06	2.03	2.00	1.98
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23	2.17	2.12	2.08	2.05	2.02	1.99	1.97
35	4.12	3.27	2.87	2.64	2.49	2.37	2.29	2.22	2.16	2.11	2.07	2.04	2.01	1.99	1.96
36	4.11	3.26	2.87	2.63	2.48	2.36	2.28	2.21	2.15	2.11	2.07	2.03	2.00	1.98	1.95
37	4.11	3.25	2.86	2.63	2.47	2.36	2.27	2.20	2.14	2.10	2.06	2.02	2.00	1.97	1.95
38	4.10	3.24	2.85	2.62	2.46	2.35	2.26	2.19	2.14	2.09	2.05	2.02	1.99	1.96	1.94
39	4.09	3.24	2.85	2.61	2.46	2.34	2.26	2.19	2.13	2.08	2.04	2.01	1.98	1.95	1.93
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.04	2.00	1.97	1.95	1.92
41	4.08	3.23	2.83	2.60	2.44	2.33	2.24	2.17	2.12	2.07	2.03	2.00	1.97	1.94	1.92
42	4.07	3.22	2.83	2.59	2.44	2.32	2.24	2.17	2.11	2.06	2.03	1.99	1.96	1.94	1.91

43	4.07	3.21	2.82	2.59	2.43	2.32	2.23	2.16	2.11	2.06	2.02	1.99	1.96	1.93	1.91
44	4.06	3.21	2.82	2.58	2.43	2.31	2.23	2.16	2.10	2.05	2.01	1.98	1.95	1.92	1.90
45	4.06	3.20	2.81	2.58	2.42	2.31	2.22	2.15	2.10	2.05	2.01	1.97	1.94	1.92	1.89
46	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.94	1.91	1.89
47	4.05	3.20	2.80	2.57	2.41	2.30	2.21	2.14	2.09	2.04	2.00	1.96	1.93	1.91	1.88
48	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87
51	4.03	3.18	2.79	2.55	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.02	1.98	1.95	1.92	1.89	1.87
52	4.03	3.18	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.07	2.02	1.98	1.94	1.91	1.89	1.86
53	4.02	3.17	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
54	4.02	3.17	2.78	2.54	2.39	2.27	2.18	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
55	4.02	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.06	2.01	1.97	1.93	1.90	1.88	1.85
56	4.01	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
57	4.01	3.16	2.77	2.53	2.38	2.26	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
58	4.01	3.16	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.05	2.00	1.96	1.92	1.89	1.87	1.84
59	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.04	2.00	1.96	1.92	1.89	1.86	1.84
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.95	1.92	1.89	1.86	1.84
61	4.00	3.15	2.76	2.52	2.37	2.25	2.16	2.09	2.04	1.99	1.95	1.91	1.88	1.86	1.83
62	4.00	3.15	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.99	1.95	1.91	1.88	1.85	1.83
63	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
64	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.24	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
65	3.99	3.14	2.75	2.51	2.36	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.85	1.82
66	3.99	3.14	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.84	1.82
67	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.98	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
68	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
69	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.86	1.84	1.81
70	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.14	2.07	2.02	1.97	1.93	1.89	1.86	1.84	1.81
71	3.98	3.13	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.97	1.93	1.89	1.86	1.83	1.81
72	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
73	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
74	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.22	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.85	1.83	1.80
75	3.97	3.12	2.73	2.49	2.34	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.83	1.80
76	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
77	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
78	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.80
79	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.79
80	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.21	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.84	1.82	1.79
81	3.96	3.11	2.72	2.48	2.33	2.21	2.12	2.05	2.00	1.95	1.91	1.87	1.84	1.82	1.79
82	3.96	3.11	2.72	2.48	2.33	2.21	2.12	2.05	2.00	1.95	1.91	1.87	1.84	1.81	1.79
83	3.96	3.11	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.95	1.91	1.87	1.84	1.81	1.79
84	3.95	3.11	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.95	1.90	1.87	1.84	1.81	1.79
85	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.84	1.81	1.79
86	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.84	1.81	1.78
87	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.20	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.83	1.81	1.78
88	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.20	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.86	1.83	1.81	1.78
89	3.95	3.10	2.71	2.47	2.32	2.20	2.11	2.04	1.99	1.94	1.90	1.86	1.83	1.80	1.78
90	3.95	3.10	2.71	2.47	2.32	2.20	2.11	2.04	1.99	1.94	1.90	1.86	1.83	1.80	1.78