BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah kegiatan menanam modal dalam jangka waktu yang cukup lama guna mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Putri, 2022). Investasi sendiri terbagi menjadi beberapa jenis mulai dari investasi berbentuk aset riil seperti tanah, emas, bangunan, mesin atau juga investasi berbentuk aset keuangan seperti, deposito, saham dan obligasi. Berdasarkan Undang – Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 salah satu instrumen pasar modal (sekuritas/efek) adalah saham.

Investor akan dihadapkan pada dua faktor dalam melakukan investasi saham yaitu tingkat pengembalian saham atau *return* dan tingkat risiko (Asthana & Ahmed, 2023). Tingkat pengembalian saham atau *return* dapat berupa pembagian dividen maupun *capital gain* (selisih harga beli dan harga jual saham). Saham yang memberikan *return* tinggi dapat mencerminkan baik kondisi manajemen maupun kinerja perusahaan tersebut. Jadi untuk menaikkan minat investor perusahaan harus memiliki kinerja yang bagus agar menjadi sinyal positif bagi saham di pasar modal. Sesuai dengan hukum permintaan naiknya permintaan investor terhadap saham itu akan ikut juga menaikan harga sahamnya di pasar modal (Esli *et al*., 2022). Jika investor sering melakukan penjualan saham, hal tersebut dapat menyebabkan harga saham mengalami penurunan. Penurunan harga saham dapat

mengakibatkan perubahan selisih harga saham, selisih harga tersebut dikenal dengan istilah volatilitas harga saham. Volatilitas merupakan barometer pengukuran risiko menghadapi pertimbangan ketidakpastian yang menjadi pertimbangan investor saat akan membeli aset keuangan (Endri *et al.*, 2021). Volatilitas harga saham merupakan sikap pasar yang ditandai dengan naik dan turunnya harga saham secara fluktuatif, sehingga memunculkan selisih sangat besar antara harga tertinggi dengan harga terendah dalam periode tertentu. Berkaitan dengan teori efisiensi pasar, dimana harga-harga pasar sekuritas terbaru harus tercermin dalam harga saham agar para investor dapat menanamkan sahamnya di perusahaan yang memiliki pertumbuhan harga saham yang stabil dan juga dengan teori sinyal, harga saham yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya harga saham yang buruk dapat menjadi signal negatif (Khairunisa & Nazir, 2022). Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh capital gain dan dividen, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

Penelitian ini mengambil objek pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Bursa Efek indonesia periode 2020-2022. Alasan peneliti memilih objek perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 karena tidak hanya investor yang sudah banyak memiliki atau sudah lama terjun dalam pembelian saham, banyak juga generasi muda yang sudah mulai untuk mempelajari trading saham. Pada pandemi covid-19 banyak generasi muda yang mulai mempelajari saham karena trading saham tersebut bisa dilakukan dirumah dan tidak perlu untuk

berpergian keluar rumah. Selain itu indeks LQ45 memberikan investor akses ke perusahaan-perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang baik dan positif.

Indeks saham LQ45 sebagai saham terpopuler di Bursa Efek Indonesia, dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang cukup tinggi, meskipun demikian masih tetap terkena dampak buruk terhadap pandemi Covid-19 (Rosihan *et al.*, 2022). Di Indonesia, perekonomian menjadi makin lambat dengan adanya kebijakan mengenai pembatasan sosial berskala besar yang merupakan kesepakatan bersama guna memperlambat laju penyebaran Covid-19. Terjadi kekhawatiran bahwa akan banyak perusahaan yang terdaftar di pasar bursa Indonesia, terutama perusahaan dengan saham unggulan LQ45 akan terganggu, hal ini yang menjadi penyebab koreksi harga saham tersebut.

Adanya pandemi Covid-19 membuktikan bahwa teori mengenai saham terbantahkan dalam waktu yang cukup singkat. Terdapat usaha yang sangat terasa dampaknya dengan adanya Covid-19 yaitu sektor pariwisata, kebutuhan sehari-hari dan pusat-pusat perbelanjaan, serta rumah makan. Kelompok usaha berikutnya yang terdampak yaitu usaha dengan pendapatannya berada di kisaran angka 30%-50%. Pelaku usaha tersebut tetap memiliki peluang untuk berinvestasi di portofolio pasar saham dengan menjatuhkan pilihan pada saham yang harganya tidak terlalu tinggi serta menjanjikan dengan arus kas yang memadai (Rosihan *et al*., 2022). Indeks saham LQ45 sebagai saham terpopuler di Bursa Efek Indonesia, dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang cukup tinggi, meskipun demikian masih tetap terkena dampak buruk terhadap pandemi Covid-19. Di Indonesia, perekonomian menjadi makin lambat dengan adanya kebijakan mengenai pembatasan sosial berskala besar yang merupakan kesepakatan bersama guna

UNMAS DENPASAR

memperlambat laju penyebaran Covid-19. Terjadi kekhawatiran bahwa akan banyak perusahaan yang terdaftar di pasar bursa Indonesia, terutama perusahaan dengan saham unggulan LQ45 akan terganggu, hal ini yang menjadi penyebab koreksi harga saham tersebut.

Pandemi covid-19 dapat memiliki dampak yang sangat luas bagi seluruh kehidupan masyarakat, termasuk dalam dunia investasi. Seperti yang diketahui, bahwa saham LQ45 adalah 45 saham yang memiliki likuiditas tertinggi di BEI. Sahan-saham tersebut sudah melewati seleksi dan juga evaluasi yang ketat. Namun ini tidak menutup kemungkinan saham-saham LQ45 tidak terimbas pandemi covid-19. Dikutip dari *(www.yahoofinance.com)* berdasarkan data BEI pada Mei 2020, tercatat sejumlah saham LQ45 yang mengalami penurunan hingga 45%. Berikut daftar saham LQ45 yg mengalami penurunan saat terjadinya pandemi

Tabel 1.1
Saham Perusahaan LQ45 yang Mengalami Penurunan Berdasarkan Data Bursa Efek Indonesia Tahun 2020

No	Nama Perusahaan	Penurunan	Harga Saham	Kapitalisasi Pasar
1	PT Matahari Departement Store Tbk (LPPF)	(72,21%)	Rp. 1.170/saham	Rp. 3,28 triliun
2	PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)	(-62,21%)	Rp. 820 /saham	Rp. 19,88 triliun
3	PT Waskita Karya Tbk (WSKT)	(-60,61%)	Rp. 585/saham	Rp. 7,94 triliun
4	PT PP Tbk (PTPP)	(-59,62%)	Rp. 640 /saham	Rp. 3,97 triliun
5	PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN)	(-59,43%)	Rp. 860/saham	Rp. 9,11 triliun

Sumber : *yahoo finance*,2020

Bedasarkan tabel 1.1 menunjukan bahwa PT Matahari Departemen Store Tbk (LPPF) mengalami penurunan sebesar yakni 72,21%, dengan harga saham sebesar Rp. 1.170 dan kapitalisasi pasar 3,28 triliun. PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) mengalami penurunan -62,21% dengan harga saham Rp. 820 dan kapitalisasi pasar sebesar Rp. 19,88 triliun. PT Waskita Karya Tbk (WSKT) mengalami penurunan sebesar -60,61% dengan harga saham Rp. 585 dan kapitalisasi pasar Rp. 7,94 triliun. PT PP Tbk (PTPP) mengalami penurunan -59,62% dengan harga saham Rp. 640 dan kapitalisasi pasar sebesar 3,97 triliun. PT Tabungan Negara Tbk (BBTN) mengalami penurunan -59,43% dengan harga saham Rp. 860 dan kapitalisasi pasar sebesar 9,11 triliun.

Penyebaran wabah Covid-19 terbukti juga menyebabkan guncangan yang amat berarti terhadap perubahan harga minyak AS, pasar saham, dan ketidakpastian kebijakan ekonomi selama periode waktu tertentu (Rosihan *et al*., 2022). Selain itu kebangkitan pandemi COVID-19 telah melumpuhkan perekonomian India secara keseluruhan, dan akibatnya pasar saham India juga terkena dampak yang parah, pasar keuangan India sedang menyaksikan volatilitas yang tajam saat itu karena dampak yang terjadi di pasar global di seluruh dunia (Nabih, 2021). Kajian lebih luas dilakukan terhadap dampak pandemi Covid-19 terhadap indeks saham gabungan China, Eropa, dan Amerika Serikat. Penelitian telah dilakukan dalam berbagai tes menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 memiliki dampak yang berbeda di pasar sah (Rosihan *et al.,* 2022).

Pihak pembeli saham menghedaki kenaikan harga saham setelah pembelian saham dan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham. Tujuan yang berasa dari pihak pembeli dan penjual ini melatar

belakang re-evaluasi yang mengakibatkan fluktuasi harga saham. Fluktuasi atau naik turunnya harga saham dapat dilihat dengan volatilitas. Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Adapun pada penelitian ini menggunakan beberapa faktor yang mempengaruhi volatilitas yaitu: kebijakan dividen, *leverage*, dan ukuran perusahaan .

Kebijakan dividen didefinisikan sebagai berapa banyak laba yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dapat ditentukan melalui dua elemen penting yaitu yang pertama adalah keputusan untuk membayar dividen kepada pemegang saham dan yang kedua menahan laba untuk diinvestasikan kembali untuk proyek perusahaan dimasa yang akan datang (Raed, 2020). Kebijakan dividen sangat penting dalam investasi perusahaan seperti harga saham, struktur pendaan dan yang lainnya.

Adapun faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan volatilitas harga saham yaitu kondisi pasar dimana volatilitas pasar dapat mempengaruhi bagaimana tanggapan para investor terhadap kebijakan dividen, selanjutnya ada faktor presepsi investor dimana presepsi investor terhadap kebijakan dividen dapat sebagai evaluasi tentang prospek perusahaan dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Para manajer keuangan dituntut untuk mampu mengarahkan kebijakan dividen yang optimal *(optimal dividend policy)* yaitu kebijakan dividen yang mampu menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang sehingga mampu memaksimalkan harga saham. Nguyen *et al*., (2020) pada penelitiannya menguji hubungan kebijakan dividen dan volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Hochiminh Stock Exchange di Vietnam. Menunjukan hasil adanya hubungan positif antara hasil dividen dan

UNMAS DENPASAR

volatilitas harga saham dan hubungan negatif antara rasio pembayaran dividen dan volatilitas harga saham.

Khairunisa & Nazir (2022) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Alajekwu & Ezeabasili (2022) menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Nigeria, hasil penelitian menunjukan bahwa hasil dividen mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap volatiltas pasar saham baik pada perusahaan keuangan maupun non-keuangan.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan (Markonah *et al.*, 2020). Modal tersebut dapat memunculkan beban keuangan baru yang berupa bunga. Perusahaan dengan hutang yang besar akan memunculkan risiko bagi perusahaan yang mana Investor akan ragu untuk menaruh uang mereka di perusahaan tersebut. *Leverage* menjadi bahan pertimbangan para investor guna memutuskan perlu atau tidaknya penanaman modal di suatu perusahaan (Khairunisa & Nazir, 2022). *Leverage* yang tinggi dapat menjadi sinyal informasi yang negatif tentang prospek kuangan perusahaan dimasa depan, sehingga para investor akan memandang perusahaan sebagai berisiko tinggi, risiko yang lebih tinggi ini dapat menigkatkan volatilitas harga saham. *Leverage* dapat disimpulkan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. *Leverage* dapat menunjukan sejauh mnaa kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya,baik itu kewajiban

UNMAS DENPASAR

jangka panjang maupun kewajiban jangka panjang (Markonah *et al.*, 2020). Adapun penelitian dari Subadriyah *et al*. (2022) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifilkan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan pada penelitian Marini (2019) berpendapat *leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah karena memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dan sedikit terjadi informasi asimetris (Reschiwati *et al.,* 2020). Ukuran perusahaan dapat memberikan informasi bagi para pelaku pasar modal karena perusahaan yang besar dapat mengelola aktivitas bisnisnya dengan baik. Kondisi ini dapat mempengaruhi sikap investor yang terlihat dari perubahan harga saham perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat mencerminkan banyaknya pengalaman dan kemampuan perusahaan untuk berkembang, menunjukan kemampuan dan tingkat resiko pengelolaan investasi dalam memberikan kemakmuran bagi perusahaan (Tati *et al.*, 2020).

UNMAS DENPASAR

Ukuran perusahaan yang lebih besar dikaitkan dengan volatilitas harga saham yang lebih rendah yang dapat menunjukan bahwa suatu perusahaan yang lebih besar akan menunjukan kondisi yang lebih stabil dapat mengurangi fluktuasi harga saham. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sehingga investor meyakini perusahaan besar biasanya akan menghasilkan laba yang besar. Informasi mengenai kinerja perusahaan yang bagus ini akan cepat tersebar kepada publik dan membuat harga saham perusahaan menjadi naik. Investor akan merespon kondisi ini dan tercermin dengan harga saham yang stabil.

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham dilakukan oleh Marini (2019), Yulinda *et al*. (2020) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Penelitian oleh Saryadi (2020) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tati *et al.* (2020), berpendapat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Pada penelitian ini ada beberapa faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Beberapa faktor tersebut yaitu kebijakan dividen, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor inilah yang nantinya dapat dipertimbangkan oleh investor perusahaan mana yang akan layak untuk menerima dana tersebut. Marini (2019), berpendapat bahwa kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Khairunisa & Nazir (2022), berpendapat kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham dan secara simulatan atau bersama-sama *leverage,* kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, terdapat gap antara hasil penelitian sebelumnya dan fenomena yang terjadi maka penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali perbedaan-perbedaan dari hasil penelitian terdahulu dengan judul ”Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah disampaikan, maka rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022?
3. Apakah ukuran perusahaan bepengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang yang disampaikan adapun tujuan dari penelitian ini yaitu:

UNMAS DENPASAR

1. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.
2. Untuk mengetahui apakah *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

3. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

   Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapakn dapat digunakan sebagai sumber refrensi bagi peneliti yang akan meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham dan dapat diharapkan memperkuat pemahaman dari pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks LQ45.

2. Manfaat Praktis

   Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai dasar pengambilan keputusan nantinya, seperti keputusan keuangan yang bermanfaat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi Investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi untuk investor yang akan menanam modalnya dan mengambil keputusan investasi di pasar modal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal (signaling theory) pertama kali dikemukakan olen Spence tahun 1973 yang menjelaskan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberi gambaran terhadap investor mengenai prospek perusahaan (Sari, 2022) . *Signaling theory* ini dapat digunakan untuk membahas naik turunnya harga saham di pasar modal sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan (Mustikasari & Mukhlasin, 2021) . Teori ini menerangkan alasan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk menyerahkan laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal. Perusahaan wajib mampu menghasilkan kas secukupnya dalam membayarkan dividen secara tunai, karena hal ini merupakan hal yang sangat mahal (Septyadi & Bwarleling, 2020).

UNMAS DENPASAR

Teori sinyal sangat bermanfaat bagi pemegang saham karena dapat memperoleh informasi dari sinyal yang diumumkan oleh manajer pasar (Gennusi & Maharani, 2021). Pada teori sinyal jika perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait, sehingga investor mendapat pandangan tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Berdasarkan teori sinyal, adanya kenaikan laba perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan menguntungkan dan dapat memberikan sinyal positif

kepada investor bahwa perusahaan menguntungkan dan dapat memberikan kesejahteraan kepada investor (Cahyaningtyas, 2022).

Teori sinyal memberikan petunjuk kepada investor untuk mengambil keputusan nantinya yang berkaitan dengan volatilitas harga saham perusahaan (Khairunisa & Nazir, 2022). Jika kebijakan dividen, *leverage*, dan ukuran perusahaan menunjukan nilai yang berbeda, hal ini dapat memberikan informasi kepada investor dalam melihat volatilitas harga saham perusahaan. Hal tersebut dapat memberikan pandangan yang baik terhadap perusahaan karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, dapat diindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan kepercayaan para investor dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

2.1.2 Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham adalah suatu parameter yang menyatakan besarnya harga aset berfluktuasi selama periode tertentu (Rosihan *et al*., 2022). Aset yang sangat fluktuatif berarti mudah berubah, oleh karena harganya cendurung mudah turun tajam atau naik tajam. Volatilitas yang tinggi umumnya di sukai investor jangka pendek yang menyukai keuntungan dari selisih harga jual beli saham tersebut. Volatilitas yang tinggi menunjukkan perubahan harga saham yang memiliki range harga yang sangat lebar. Sedangkan volatilitas yang rendah menunjukkan perubahan harga saham yang konstan atau memiliki jarak yang tidak terlalu lebar (Sirait *et al.*, 2021).

Pergerakan perubahan harga saham yang sangat cepat mengindikasikan bahwa saham tersebut memiliki tingkat frekuensi perdagangan paling aktif yang

UNMAS DENPASAR

dilakukan di pasar. Perubahan harga saham yang sangat fluktuatif mengindikasikan adanya suatu ketidakpastian (Yulinda, Astuti, et al., 2020). Volatilitas harga saham dihitung tahunan dengan standar deviasi, untuk digunakan mengukur risiko saham pada tahun selanjutnya (Khairunisa & Nazir, 2022).

Pemahaman tentang volatilitas harga saham sangat penting bagi investor, perusahaan yang terkena dampak, dan manajer portofolio. Karena investor dikenal rasional dan menghindari risiko, mereka cenderung tidak puas dengan premi imbal hasil untuk risiko tingkat tinggi, namun lebih memilih risiko rendah dengan tingkat imbal hasil tertentu (Ajao & Robinson, 2022). Hubungan *signalling theory* dengan volatilitas harga saham yaitu harga saham yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya harga saham yang buruk dapat menjadi signal negatif (Khairunisa & Nazir, 2022).

Volatilitas harga saham dapat diestimasikan dengan dua cara yaitu (Riyani, 2020) :

(1) Volatitas historis, volatilitas ini dihitung berdasarkan pada harga-harga saham masa lalu dengan anggapan bahwa perilaku harga saham dimasa lalu dapat mencerminkan perilaku saham dimasa yang akan datang.
(2) Implied volatity dimana pasar yang dipandang lebih realistik dibandingan dengan volatilitas historis, untuk mendapatkan nilai ini menggunakan metode interpolasi.

UNMAS DENPASAR

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang

diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sejati *et al*., 2020) . Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham. Dalam pengalokasian laba tersebut timbulah berbagai yang dihadapi.

Pada dasarnya kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham (principal) yang keuntungannya akan dibagikan sebagai dividen dan kepentingan manajer perusahaan (agen) yang mempunyai laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan demi kepentingan perusahaan, pertumbuhan di masa yang akan datang (Gennusi & Maharani, 2021). Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang tersedia bagi pembayaran dividen saat ini

Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan *(earning)* antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan didalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi kebijakan dividen saat ini dan periode mendatang (Sejati *et al*., 2020). Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target.

Harga suatu saham meningkat secara keseluruhan maka perlu diingat kembali bahwa pembayaran deviden dalam suatu perusahaan dapat mengurangi

UNMAS DENPASAR

kemampuan perusahaan dalam suatu investasi. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio (DPR)* yang dimana menjelaskan mengenai perbandingan antara dividen perlembar saham dengan laba perlembar sahamnya (Sofiatin, 2020).

Semakin tinggi *dividend payout ratio* memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik dan dan yang lebih baik yang akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Jika investor mendapatkan informasi bahwa pembagian *dividend payout ratio* perusahaan cukup besar maka hal tersebut akan membuat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga meningkatkan harga pasar saham suatu perusahaan, semakin besar tingkat rasio DPR, maka semakin bagus perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat menyebabkan harga pasar saham suatu perusahaan mengalami volatilitas (Sirait *et al.*, 2021). Laba yang dihasilkan dapat lebih menarik investor sehingga perusahaan yang menyesuaikan dividennya. Teori sinyal menyatakan bahwa manajer menggunakan pembayaran dividen sebagai sinyal untuk mengkomunikasikan informasi pribadi tentang perusahaan kepada investor eksternal dan pemegang saham mengenai prospek keuntungan dan kinerja sukses mereka (Raed, 2020).

Pada penelitian Sartini, (2023) keputusan untuk membagikan laba setelah pajak kepada pemegang saham yang dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio, Dividend Yield, dan Earning Per Share.* Rumus dari masing-masing proxy kebijakan dividen yaitu :

1) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio merupakan persentase dari laba bersih perusahaan yang digunakan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Semakin tinggi DPR, maka semakin besar porsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Sebaliknya, jika DPR yang rendah menunjukan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menahan sebagai besar labanya untuk keperluan internal perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghintung DPR yaitu :

$$\text{DPR} = \frac{DPS\ perusahaan}{EPS\ perusahaan} \text{ x } 100\%$$

2) *Dividen Yield*

Dividend Yield merupakan suatu ukuran yang menunjukan seberapa besar dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya. Sederhananya, dapat disimpulkan persentase dari harga saham yang dikembalikan kepada investor dalam bentuk dividen. Adapun dividen yield dapat dihitung dengan rumus :

$$\textit{Dividen Yield} = \frac{Dividend\ Per\ Share\ (DPS)}{Share\ Price}\ x\ 100\%$$

UNMAS DENPASAR

3) *Earnings Per Share* (EPS)

EPS atau laba per saham merupakan suatu indicator keuangan yang menunjukan seberapa besar laba bersih suatu perusahaan yang dapat diartibusikan kepada setiap lembar saham yang beredar. EPS ini sangat erat kaitannya dengan kebijakan dividen yang diambil oleh suatu perusahaan. *Earning Per Share* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{EPS} = \frac{Net\ Income - Preferred\ Dividens}{Average\ number\ of\ common\ share\ Outstanding}$$

2.1.4 Leverage

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang atau dengan kata lain mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Septyadi & Bwarleling, 2020). *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER). Leverage* merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran seluruh kewajiban perusahan baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang (Purnamasari & Yuniarwati, 2024).

Apabila perusahaan memiliki aset yang tinggi namun rasio *leverage* nya juga tinggi, umum nya para investor akan berfikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan tinggi nya aset suatu perusahaan dikhawatirkan di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dihitung dengan membagi total kewajiban perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham .

UNMAS DENPASAR

Keputusan untuk menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan yang cukup matang. Dalam hal ini *leverage* ratio merupakan rasio yang gunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan dari usaha perusahaan jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Agar perbandingan penggunakan kedua rasio ini dapat terlihat jelas dapat menggunakan rasio *leverage* (Kasmir, 2018).

Rasio ini menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. *Debt to equity ratio* yang tinggi berarti sebuah perusahaan telah melaksanakan pembiayaan yang agresif sehingga perusahaan tumbuh bersamaan dengan utangnya. Semakin besar rasio *debt to equity ratio* menujukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan (Ginting, 2018). Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima.

Pada penelitian Sintiani ,(2022) keputusan perusahaan untuk menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman menggunakan beberapa perhitungan yang matang, agar tidak terjadinya dampak buruk diwaktu yang akan datang. Adapun indikator untuk menghitung *leverage* yaitu :

1) *Debt to Equity Ratio* (DER)

   Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang membandingkan jumlah utang dengan total ekuitas. Rasio ini sering digunakan para peneliti dan investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

   $$\text{DER} = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas}$$

2) *Debt to Assets Ratio* (DAR)

   Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan indikator yang dapat menunjukan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utangnya, atau dalam hal ini juga dapat disimpulkan dengan seberapa mampu perusahaan untuk dapat melakukan kegiatan usaha yang dibiayai dengan

UNMAS DENPASAR

utang. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Debt to Asset Ratio* (DAR) :

$$\text{DAR} = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

Pengaruh *leverage* menunjukkan hubungan terbalik antara volatilitas harga saham dan pengembalian ekuitas yang diinvestasikan (Koleosho *et al*., 2022). Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat *leverage* rendah (Ramadhani & Maresti, 2021).

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran peusahaan adalah cerminan total dari aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Reschiwati *et al.*, 2020). Suatu perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah karena perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi. Besar kecilnya suatu perusahaan diukur dengan besar kecilnya aset perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor saat akan berinvestasi. Perusahaan besar cenderumg memberikan informasi rincian untuk memenuhi kebutuhan informasi para penggunanya, seperti investor, manajemen, pemerintah dan pengguna informasi lainnya (Hapsoro & Falih, 2020).

UNMAS DENPASAR

Total aset dapat dijadikan tolak ukur dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Jika semakin besar kemampuan dan sumber dana yang dimiliki maka akan menunjukan bahwa perusahaan tersebut semakin baik. Kemampuan finansial perusahaan besar tentunya akan lebih dipercayai oleh lembaga keuangan, sehingga perusahaan besar memiliki akses lebih besar untuk memperoleh pinjaman.

Sehingga, perusahaan akan lebih berkembang dan para pemegang saham tidak memiliki kuasa penuh atas perusahaan (Sofiatin, 2020).

Perusahaan yang memiliki jumlah total asset yang besar memiliki kemungkinan lebih besar juga untuk menghindari risiko gagal membayar hutang perusahaan sebagai sumber operasional dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset yang lebih kecil. Dengan kecilnya risiko gagal bayar hutang, makan risiko yang di terima oleh investor akan semakin berkurang (Purba & Mahendra, 2022). Sesuai dengan teori sinyal, perusahaan dengan ukuran perusahaan atau skala yang besar dapat menunjukkan perusahaan tersebut dalam pertumbuhan yang baik dan menyampaikan sinyal positif kepada pihak eksternal (Valentino & Setiawan, 2024).

Pada penelitian Siregar, (2019) menyatakan ukuran perusahaan merupakan peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan laba yang tinggi. Pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan dapat diukur berdasarkan total aset atau total penjualan perusahaan melalui:

UNMAS DENPASAR

1) Logaritma natural sotal aset (Ln assets)

   Size : Ln (total asset)

2) Logaritma natural total penjualan (Ln sales)

   Size : Ln (total sales)

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini tidak terluput dari penelitian yang dilakukan sebelumnya sebagai bahan perbandingan dan kajian. Adapun hasil-hasil penelitian yang

dijadikan perbandingan tidak terlepas dari topik penelitan yaitu pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham :

1. Marini (2019) melakukan penenilitan yang dimana menguji pengaruh kebijakan dividen, *leverage,* dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham. Variabel penelitian diukur dengan *dividen payout ratio, debt to equity ratio,* dan logaritma natural total aset. Penelitian ini dilakukan pada sampel 19 perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan membagikan dividen berturut-turut selama periode 2013-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan kebijakan dividen, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Secara parsial, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.
2. Septyadi & Bwarleling (2020) melakukan penelitian pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program IBM SPSS 26. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder, terdapat 18 perusahaan sebagai sampel data penelitian yang dikumpulkan dengan teknik purposive sampling. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Volatilitas Harga Saham, sedangkan variabel bebasnya adalah Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan

Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Volume Perdagangan Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. *Leverage* dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham.

3. Hidayati & Sukmaningrum (2021) meneliti pengaruh kebijakan dividen, volume perdagangan, volatilitas laba, ukuran perusahaan dan tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham di emiten yang terdaftar di JII dari tahun 2015 sampai 2019. Adapun manfaat dari penelitian ini dalam eksistensi pasar finansial secara global karena dapat mengukur tingkat risiko. Penelitian ini dibantu dengan alat analisis Eviews 10. Regresi data panel dipilih dalam penelitian ini. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara individual *dividend payout ratio*, volume perdagangan dan volatilitas laba secara positif memiliki pengaruh yang signifikan, ukuran perusahaan secara negatif memiliki pengaruh signifikan, dan tingkat hutang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan, variabel *dividend payout ratio,* volume perdagangan, ukuran perusahaan, volatilitas laba, dan tingkat hutang signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
4. Dzulfikar & Hermi (2023) melakukan penelitian yang berjudul pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada sektor finansial tahun 2022. Untuk menganalisis hubungan antara volatilitas harga saham dan faktor-faktor spesifik perusahaan keuangan, seperti hasil deviden, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, dan manfaat. Kami menggunakan pendekatan analisis regresi datapanel pada sampel terdiri

UNMAS DENPASAR

dari 22 perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021. Temuan kami menunjukkan bahwa, meskipun pembayaran deviden dan pembayaran dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Namun, manfaat tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan keuangan perlu mempertimbangkan faktor-faktor spesifik ini dalam pengelolaan risiko dan peningkatan kinerja saham mereka

5. Putri (2022) meneliti volatilitas merupakan hal diperhitungkan sebelum membeli saham. Hal ini disebabkan karena volatilitas merupakan indikator terjadinya kenaikan atau peurunan harga saham secara signifikan dalam kurun waktu yang singkat. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi volatilitas, dari beberapa faktor tersebut yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah *leverage* dan ukuran perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2021. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data eksternal berupa laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2021. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel yaitu metode purposive sampling. Teknis analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham begitupun dengan ukuran perusahaan.
6. Khairil (2022) meneliti untuk mengetahui kebijakan dividen, *exchange rate polices, leverage, firm size, dan return on equity* berpengaruh terhadap

UNMAS DENPASAR

volatilitas harga saham. Penelitian ini dilakukan pada saham sub sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 12 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan Eviews. Hasil penelitian dimana ukuran perusahaan *(firme size)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Sementara kebijakan deviden, nilai tukar (*exchange rate police), leverage* dan *return on equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan deviden, nilai tukar *(exchange rate police), leverage,* ukuran perusahaan *(firm size)* dan *return on equity* memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham, sementara nilai Adjust R Square menjelaskan deviden, nilai tukar (*exchange rate police), leverage,* ukuran perusahaan *(firm size)* dan *return on equity* dapat memberikan pengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 sebesar 34,52% sementara sisanya sebesar 65,48% dipengaruhi oleh variabel lain.

7. Ferina & Sunarto (2024) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham. Perbedaan harga saham perusahaan pada kurun waktu tertentu dikenal sebagai volatilitas harga saham. Volatilitas perusahaan adalah cerminan peluang dan bahaya yang mungkin dihadapi investor. Investor perlu memperhatikan indikator- indikator seperti jumlah perdagangan, *leverage*, dan kebijakan dividen yang memberikan dampak akan volatilitas harga saham. Penelitian ini memiliki tujuan melihat berbagai variabel yang

berpengaruh pada tingkat volatilitas harga saham. Emiten yang tercatat pada indeks LQ45 BEI pada tahun 2018-2022 menjadi populasi penelitian. Purposive sampling diaplikasikan untuk memilih sampel penelitian dengan 168 emiten yang menjadi sampel penelitian. Uji hipotesis dihitung melalui analisis regresi berganda. Temuan model penelitian menjelaskan bahwasanya (1) Kebijakan dividen memberikan pengaruh secara signifikan dan positif dengan nilai volatilitas perusahaan. (2) *Leverage* tidak memberikan pengaruh kepada volatilitas harga saham. (3) Volume perdagangan tidak memberikan pengaruh kepada volatilitas harga saham. Hal ini memberikan pemahaman tinggi rendahnya variabel kebijakan dividen mampu memberikan pengaruh akan pemahaman tingkat volatilitas harga saham

8. Yulinda, et al (2020) melakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio, Leverage,* Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan, Volatilitas Produktif, dan Inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham untuk perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 2014-2017. Populasi penelitian adalah 70 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 2014-2017. Pengambilan sampel dari perusahaan multiguna 22 dengan menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari halaman Bursa Efek Indonesia *(www.idx.co.id)*, halaman Bank Indonesia *(www.bi.go.id)* dan *www.finance.yahoo.com.* Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Berganda, uji normalitas, uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, uji f, uji koefisien determinasi, dan

uji statistik t. Hasil pengujian sedangkan secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Volume Perdagangan Variabel berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Sedangkan *Earning Volatility* Variabel berpengaruh negatif signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Dan variabel *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham.

9. Febriani & Muslih (2020) peneliniti melakukan penelitian ini untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio*, Ukuran perusahaan dan *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham baik secara simultan maupun parsial. Populasi dan sumber data dalam penelitian ini berfokus pada perusahaan Indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Indeks LQ45. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018 sejumlah 28 perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan menggunakan software E- Views 9. Berdasarkan hasil statistik deskriptif data variabel Volatilitas harga saham, *DPR*, dan Ukuran perusahaan cenderung berkelompok, sedangkan data variabel *Leverage* cenderung tidak berkelompok. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *DPR*, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* secara simultan berpengaruh simultan terhadap Volatilitas Harga Saham dengan nilai probabilitas sebesar 0,0338. Variabel *Dividend Payout Ratio* secara parsial berpengaruh positif terhadap

UNMAS DENPASAR

Volatilitas Harga Saham dengan nilai probabilitas sebesar 0,0397 sedangkan variabel Ukuran Perusahaan dan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham perusahaan Indeks LQ45 tahun 2014-2018.

10. Soebinto (2022) melakukan penenelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, *leverage, firm size, asset growth* terhadap volatilitas harga saham. Peneliti memiliki tujuan untuk mencari bukti empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham. Untuk mencari bukti empiris bahwa *earning volatility* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham. Untuk mencari bukti empiris bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan positif terhadap volatilitas harga saham. Untuk mencari bukti empiris bahwa *firm size* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham. Untuk mencari bukti empiris bahwa asset growth berpengaruh secara signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah kualitatif. Hasil penelitian ini adalah kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan negatif pada volatilitas harga saham. *Earning Volatility* tidak berpengaruh signifikan negatif pada volatilitas harga saham. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan positif pada volatilitas harga saham. *Firm size* berpengaruh signifikan negatif pada volatilitas harga saham. *Asset Growth* tidak berpengaruh signifikan negatif pada volatilitas harga saham.
11. Nguyen *et al.,* (2020) melakukan penelitian menguji hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar di

UNMAS DENPASAR

Bursa Efek Hochiminh (HOSE) di Vietnam. Kumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dikompilasi dari laporan keuangan 260 perusahaan yang terdaftar di HOSE dari tahun 2009 hingga 2018. Tiga pendekatan statistik digunakan untuk mengatasi masalah ekonometrika serta meningkatkan akurasi koefisien regresi seperti model efek tetap (FEM), model efek acak (REM) dan metode umum pergerakan (GMM). Berdasarkan hasil dari GMM, hubungan antara volatilitas harga saham dan hasil dividen, rasio pembayaran dividen telah dieksplorasi. Temuan menunjukkan hubungan positif antara hasil dividen dan volatilitas harga saham dan hubungan negatif antara rasio pembayaran dividen dan volatilitas harga saham. Selain itu, ditemukan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan, *leverage* dan volatilitas laba memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham sementara ukuran perusahaan memiliki efek negatif pada volatilitas harga saham.

12. Khairunisa & Nazir (2022) meneliti pengaruh *leverage*, kebijakan dividend dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham. Variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini yakni *leverage*, kebijakan dividend dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependent yang digunakan adalah volatilitas harga saham. Data yang digunakan ialah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonsia (BEI) periode 2017-2019, sampel penelitian berjumlah 24 perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh

UNMAS DENPASAR

terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan kebijakan dividend secara parsial berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham dan secara simultan atau bersama-sama *leverage*, kebijakan dividend dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

13. Alajekwu & Ezeabasili (2022) meneliti tentang, salah satu ketidakpastian yang mengganggu di pasar saham adalah volatilitas pasar saham. Ketika perubahan harga saham didahului oleh perubahan arah yang sama, hal itu menyebabkan variasi volatilitas saham, yang menciptakan risiko saham. Volatilitas yang melekat di semua pasar saham membuat takut pengambil risiko rendah dari pasar keuangan dan mampu menghalangi investasi. Salah satu faktor yang mendorong reaksi investor terhadap harga saham adalah kebijakan dividen. Studi ini meneliti dampak kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Niger untuk periode yang mencakup sebelas (11) tahun dari 2006 hingga 2016. Studi ini menggunakan teknik regresi data panel untuk menganalisis data yang diperoleh dari 60 perusahaan, membandingkan 19 perusahaan keuangan dan 41 perusahaan non-keuangan. Volatilitas saham diukur sebagai deviasi standar harga pasar saham sementara kebijakan dividen ditangkap sebagai rasio pembayaran dividen, dan hasil dividen dengan lima variabel moderasi (ukuran perusahaan, pertumbuhan, *leverage*, volatilitas pendapatan dan krisis keuangan). Temuan penelitian menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen memiliki efek positif yang signifikan terhadap volatilitas pasar saham perusahaan non-keuangan, dan efek positif tetapi tidak signifikan bagi perusahaan keuangan. Namun, imbal hasil dividen memiliki efek

negatif yang tidak signifikan terhadap volatilitas pasar saham baik untuk perusahaan jasa keuangan maupun non-keuangan. Disarankan bagi investor di sub-sektor jasa keuangan untuk mengabaikan kebijakan dividen, dalam penetapan harga saham, dan evaluasi risiko saham.

14. Sirait *et al* (2021) meneliti pengaruh volatilitas laba, *leverage* keuangan, kebijakan dividen, dan *price to book value* terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dari perusahaan non finansial terindeks Kompas 100 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2019 sebagai objek penelitian. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling yang menghasilkan 27 perusahaan dengan total observasi sebanyak 162 sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk melakukan uji hipotesis dengan dibantu program SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas laba dan *leverage* keuangan berpengaruh secara positif terhadap volatilitas harga saham, dan *price to book value* berpengaruh secara negatif terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu, kebijakan dividentidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
15. Subadriyah *et al* (2022) meneliti pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di BEI tahun 2018-2020. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan data sekunder time series dengan sampel sebanyak 22 perusahaan. Teknik penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis data yang

digunakan adalah analisis regresi berganda, pengujian hipotesis, statistik deskriptif, dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel *leverage* dan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil uji F menyatakan bahwa *Leverage*, Profitabilitas, dan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham.

16. Tati *et al.* (2020) meneliti saham yang bersifat volatile menggambarkan bahwa harganya berfluktuasi dari waktu ke waktu dan tentunya sulit untuk menentukan harga pada periode mendatang, semakin tinggi tingkat volatilitasnya maka semakin tinggi pula peluang keuntungan atau kerugian bagi investor dalam jangka pendek. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio pembayaran dividen, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Populasi dan sampel diperoleh dari 11 perusahaan dengan metode sensus sampling. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang menerima pembayaran dividen selama periode 2014-2018. Metode pengumpulan data menggunakan observasi non partisipan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Rasio pembayaran dividen, dan *leverage* tidak

memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi volatilitas harga saham.

UNMAS DENPASAR