

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PERTUMBUHAN ASET
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM DENGAN
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2021**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : JEREMY CAHYADI

NIM : 125190046

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT UNTUK
MENCAPAI GELAR SARJANA AKUNTANSI**

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

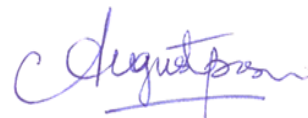
2022

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : JEREMY CAHYADI
NPM : 125190046
PROGRAM/ JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN
SAHAM, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
PERTUMBUHAN ASET TERHADAP
VOLATILITAS HARGA SAHAM DENGAN
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2019-2021

Jakarta, 17 Desember 2022
Pembimbing,



(Augustpaosa Nariman S.E., M.Ak., Ak.,CA.,CPA)

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : JEREMY CAHYADI
NIM : 125190046
PROGRAM STUDI : S1 AKUNTANSI

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, KEBIJAKAN DIVIDEN,
DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM
DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2021

Telah diuji pada sidang Skripsi pada tanggal dan dinyatakan lulus dengan
majelis penguji terdiri dari:

1. Ketua :
2. Anggota :
-

Jakarta, 17 Desember 2022

Pembimbing

Augustpaosa Nariman S.E., M.Ak., Ak., CA., CPA.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

ABSTRAK

PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2021

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh volume perdagangan saham, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diuji dengan *Eviews 12.0*. Data penelitian berasal dari perusahaan konsumen primer dan kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 dimana pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan total sampel sebanyak 93 data yang berasal dari 31 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham, pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Selain itu, ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh seluruh variabel independen terhadap volatilitas harga saham.

Kata kunci : Volatilitas Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan

The purpose of this study was to determine how the effect of stock trading volume, dividend policy, and asset growth on stock price volatility with firm size as a moderating variable. This study uses secondary data tested with Eviews 12.0. The research data comes from consumer non cyclicals and health companies registered on the IDX in 2019-2021 where the sample in this study used a purposive sampling method which resulted in a total sample of 93 data coming from 31 companies. The results of this study indicate that stock trading volume has a significant positive effect on stock price volatility, dividend policy has no significant negative effect on stock price volatility, asset growth has no significant positive effect on stock price volatility. In addition, company size does not moderate all independent variables on stock price volatility.

Keywords: *Stock Price Volatility, Stock Trading Volume, Dividend Policy, Asset Growth, Firm Size*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas seluruh berkat dan karunia Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini guna memenuhi syarat-syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis jurusan Akuntansi Universitas Tarumanagara Jakarta yang berjudul **“Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”**.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa adanya peran dari berbagai pihak yang membantu penulis untuk menyelesaikan laporan skripsi ini dengan maksimal. Oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada berbagai pihak yang memberikan bantuan, dukungan, dan bimbingan dalam proses penyusunan skripsi ini, khususnya kepada:

1. Ibu Augustpaosa Nariman S.E., M.Ak., Ak., CA., CPA selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan selama proses pengerjaan skripsi ini hingga selesai.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, SE., M.M., Ak., CA., CPMA., CPA (Aust). CSRS. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Segenap dosen, asisten dosen, dan staf pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu kepada penulis selama mengikuti pendidikan di Universitas Tarumangara.
5. Orang tua dan keluarga penulis yang senantiasa memberikan dukungan, doa, dan motivassi kepada penulis dari awal sampai dengan selesainya penyusunan skripsi ini.
6. Teman teman penulis yaitu Christopher Elihu Billy Morgan, Sri Wahyuni, Veronica Sandra, Andi Chandra, Oktavianus Leonardi, Rio Irwanto, Kezia

Agustilia Tanzil, dan Angelica Gisella yang selalu membantu dan memberikan dukungan serta saran selama proses penyusunan skripsi ini.

7. Sahabat sahabat penulis yaitu Hans Kadarman, Danar Hosea, Victor Cahyadi, Lionel Victor, Andre Christian, dan Aldo Hartanto yang selalu memberikan motivasi dan dukungan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi.
8. Teman teman seperbimbingan penulis yang telah mendukung penulis, memberikan saran, dan menjadi tempat bagi penulis untuk bertukar pengetahuan.
9. Seluruh pihak yang lain yang tidak dapat disebutkan oleh penulis yang telah memberikan bantuan baik secara langsung dan tidak langsung kepada penulis selama proses penyelesaian skripsi.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena adanya keterbatasan dari segi materi dan pengetahuan dari penulis. Oleh karena itu, penulis memohon maaf atas ketidaksempurnaan dari skripsi ini dan penulis terbuka atas seluruh saran dan kritik yang membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Besar harapan penulis agar skripsi ini dapat digunakan dengan sebaik-baiknya dan bermanfaat bagi seluruh pembaca.

Jakarta, 17 Desember 2022



Jeremy Cahyadi

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah	5
3. Batasan Masalah.....	6
4. Rumusan Masalah	6
B. Tujuan dan Manfaat.....	7
1. Tujuan Penelitian.....	7
2. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II LANDASAN TEORI.....	9
A. Gambaran Umum Teori.....	9
1. <i>Efficient Market Hypothesis (EMH)</i>	9
2. <i>Signalling Theory</i>	12
B. Definisi Konseptual Variabel	13
1. Volatilitas Harga Saham	13
2. Ukuran Perusahaan.....	15
3. Volume Perdagangan Saham	16
4. Kebijakan Dividen.....	17
5. Pertumbuhan Aset	19
C. Kaitan Antara Varibel-Variabel	20

1. Kaitan Antara Volume Perdagangan Saham (Variabel X1) dan Volatilitas Harga Saham (Variabel Y)	20
2. Kaitan Antara Kebijakan Dividen (Variabel X2) dan Volatilitas Harga Saham (Variabel Y)	21
3. Kaitan Antara Pertumbuhan Aset (Variabel X3) dan Volatilitas Harga Saham (Variabel Y)	22
4. Kaitan Antara Ukuran Perusahaan (Variabel Z) dan Volume Perdagangan Saham (Variabel X1)	23
5. Kaitan Antara Ukuran Perusahaan (Variabel Z) dan Kebijakan Dividen (Variabel X2)	24
6. Kaitan Antara Ukuran Perusahaan (Variabel Z) dan Pertumbuhan Aset (Variabel X3)	24
D. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	34
1. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap Volatilitas Harga Saham	34
2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham	34
3. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Volatilitas Harga Saham	35
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan Volume Perdagangan Saham dengan Volatilitas Harga Saham.....	35
5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan Kebijakan Dividen dengan Volatilitas Harga Saham.....	36
6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan Pertumbuhan Aset dengan Volatilitas Harga Saham	36
BAB III METODE PENELITIAN.....	38
A. Desain Penelitian	38
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel.....	39
1. Populasi.....	39
2. Teknik Pemilihan Sampel	39
3. Ukuran Sampel	40
C. Operasional Variabel dan Instrumen	40
1. Variabel Dependen	40

2. Variabel Independen.....	41
3. Variabel Moderasi	42
D. Analisis Data.....	43
1. Analisis Statistik Deskriptif	44
2. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel.....	44
3. Uji Asumsi Klasik	45
E. Asumsi Analisis Data.....	47
1. Analisis Regresi Moderasi	47
2. Uji Statistik t	48
3. Uji Koefisien Determinasi (<i>adjusted R²</i>).....	49
4. Uji Simultan (Uji F).....	49
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	50
A. Deskripsi Subyek Penelitian	50
B. Deskripsi Objek Penelitian.....	53
C. Estimasi Model Data Panel	56
1. Uji Chow	56
2. Uji Hausman.....	59
3. Uji Lagrange Multiplier	60
D. Hasil Uji Asumsi Analisis Data	61
1. Uji Normalitas	61
2. Uji Multikolinearitas.....	62
3. Uji Autokorelasi	64
4. Uji Heterokedastisitas	66
E. Hasil Analisis Data	67
1. Uji Regresi Linear Berganda.....	67
2. Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>).....	72
3. Uji F.....	73
4. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t).....	75
F. Pembahasan	79
BAB V PENUTUP	88
A. Kesimpulan	88

B. Keterbatasan dan Saran.....	90
1. Keterbatasan.....	90
2. Saran	91
DAFTAR PUSTAKA.....	93
LAMPIRAN.....	98
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	112
HASIL TURNITIN	
SURAT PERNYATAAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.1 Ringkasan Operasional Variabel	43
Tabel 4.1 Hasil Seleksi Sampel.....	51
Tabel 4.2 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumen Primer dan Kesehatan.....	52
Tabel 4.3 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif.....	53
Tabel 4.4 Hasil Uji Common Effect Model.....	57
Tabel 4.5 Hasil Uji Fixed Effect Model	57
Tabel 4.6 Tabel Uji Chow	58
Tabel 4.7 Hasil Uji Random Effect Model.....	59
Tabel 4.8 Hasil Uji Hausman.....	60
Tabel 4.9 Hasil Uji Lagrange Multiplier	61
Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas	62
Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolinearitas	63
Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson.....	65
Tabel 4.13 Hasil Uji Autokorelasi Breusch Godfrey	66
Tabel 4. 14 Hasil Uji Heterokedastisitas	66
Tabel 4.15 Hasil Uji Model Menggunakan Random Effect Model Tanpa Moderasi	67
Tabel 4.16 Hasil Uji Model Menggunakan Random Effect Model Dengan Moderasi	69
Tabel 4.17 Hasil Uji Koefisien Determinasi Tanpa Moderasi.....	72
Tabel 4.18 Hasil Uji Koefisien Determinasi Dengan Moderasi	73
Tabel 4.19 Hasil Uji F Tanpa Moderasi	74
Tabel 4.20 Hasil Uji F Dengan Moderasi.....	74
Tabel 4.21 Hasil Uji t Tanpa Moderasi	76
Tabel 4.22 Hasil Uji t Dengan Moderasi.....	78
Tabel 4.23 Kesimpulan dari Hasil Penelitian	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	37
--------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur
- Lampiran 2. Hasil Perhitungan Data Penelitian
- Lampiran 3. Uji Statistik Deskriptif
- Lampiran 4. Uji Normalitas
- Lampiran 5. Uji Multikolinearitas
- Lampiran 6. Uji Autokorelasi
- Lampiran 7. Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 8. Uji Regresi Linear Berganda
- Lampiran 9. Uji Koefisien Determinasi Berganda (*Adjusted R-Square*)
- Lampiran 10. Uji F
- Lampiran 11. Uji t

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Pada era perekonomian masa kini, pergerakan harga saham dan indeks pasar modal menjadi perhatian dari banyak negara di dunia karena keberadaan pasar modal memberikan peranan penting dalam perekonomian negara. Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian karena pasar modal merupakan sumber dalam kegiatan pendanaan perusahaan yang terdaftar di BEI. Pasar modal adalah pasar yang memperjual-belikan instrumen investasi jangka panjang yang memiliki masa jatuh tempo lebih dari setahun atau instrumen ekuitas (Mishkin, 2017). Pasar modal dianggap sebagai media yang efektif dalam menunjang pembangunan negara karena pasar modal digunakan sebagai alat untuk menghimpun dana dari investor yang kemudian dialokasikan untuk pembangunan negara. Dalam lingkup perusahaan, pasar modal adalah tempat bagi perusahaan yang membutuhkan pendanaan dari masyarakat yang digunakan untuk ekspansi, pengembangan usaha, penambahan modal usaha, dan kegiatan pendanaan lainnya.

Dalam rangka mendapatkan “suntikan modal”, perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal akan menerbitkan saham atau obligasi yang dijual kepada masyarakat luas di bursa. Perusahaan akan mendapatkan pendanaan apabila saham yang dijual tersebut dibeli oleh masyarakat atau investor baik secara langsung maupun lewat instrumen investasi lainnya seperti reksa dana. Pasar modal dipengaruhi oleh peristiwa-peristiwa yang sedang terjadi dalam suatu negara (Irmayani, 2020). Hal ini disebabkan setiap peristiwa mengandung informasi sehingga pasar akan bereaksi saat mendapatkan informasi tersebut. Informasi yang diserap oleh pasar inilah yang dijadikan dasar dari pengambilan

keputusan investasi. Contoh yang paling nyata untuk peristiwa seperti adalah penyebaran virus COVID-19 yang terjadi di seluruh negara di seluruh dunia. Pandemi COVID-19 berdampak negatif pada pertumbuhan perekonomian Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari dampak negatif yang dirasakan oleh berbagai sektor bisnis seperti sektor keuangan, manufaktur, pariwisata, dan sektor-sektor lainnya.

Peristiwa seperti COVID-19 berdampak pada volume pembelian dan penjualan saham dan berpengaruh pada peningkatan volatilitas harga saham. (Zaremba, Kizys, Aharon, & Demir, 2020). Pandemi COVID-19 memberikan dampak langsung pada seluruh sektor industri yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, tak terkecuali perusahaan manufaktur. Dilansir dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), perusahaan manufaktur terbagi menjadi berbagai sektor dan subsector. Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor konsumen primer (*consumer non cyclical*) dan sektor kesehatan (*healthcare*). Pada sektor konsumen primer, tidak terjadi perubahan signifikan dalam kinerja perusahaan apabila dibandingkan sebelum dan saat pandemic COVID-19 apabila dilihat dari profitabilitas, ROA, dan ROE. Hal ini menandakan sektor ini adalah sektor yang mampu bertahan dan kinerja relatif stabil di tengah pandemi karena tingkat konsumsi masyarakat terhadap produk kebutuhan sehari-hari tetap tinggi (Haqie *et al*, 2022). Sementara untuk sektor kesehatan, kebutuhan masyarakat yang meningkat pada produk kesehatan selama masa COVID-19 tentu mengalami peningkatan yang signifikan. Kinerja keuangan perusahaan kesehatan juga didukung oleh anggaran besar pada tahun 2020 dan 2021 yang diberikan oleh pemerintah sebagai langkah konkrit pemerintah untuk menekan laju pandemi di Indonesia.

Volatilitas harga saham adalah pergerakan naik atau turunnya harga saham di bursa efek (Ilmiyono, 2017). Nilai volatilitas harga saham yang besar menunjukkan harga saham berubah dalam jarak yang lebar yang menyebabkan harga saham dengan volatilitas yang tinggi dapat berubah dalam waktu yang singkat dan lebih sulit diprediksi sehingga memiliki risiko yang tinggi. Sementara

volatilitas harga saham yang rendah menunjukkan harga saham berubah dengan jarak yang pendek sehingga harga saham cenderung jarang berubah dan konstan. Semakin tinggi volatilitas harga saham maka semakin besar kemungkinan harga saham naik dan turun dengan cepat sehingga volatilitas tinggi dijadikan ukuran risiko akibat ketidakpastian yang dihadapi oleh investor. Volatilitas yang tinggi cenderung disukai oleh *trader* jangka pendek yang menginginkan *return* berupa *capital gain* yang besar sementara volatilitas rendah diminati oleh investor jangka panjang yang mengutamakan kestabilan *return*. Volatilitas harga saham menandakan penyesuaian harga saham sebagai bentuk respon dari informasi baru yang diterima sehingga dapat menjadi tolak ukur bagi investor.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu, terdapat beberapa hal yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Berkaca dari pergerakan naik dan turun harga saham yang disebabkan oleh informasi, volume perdagangan adalah bentuk respon atau reaksi pasar terhadap respon yang diberikan investor pada informasi yang diterima oleh investor (Priana & Muliarta, 2017). Volume perdagangan mencerminkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal yang disebabkan adanya perbedaan dari setiap investor dalam mengimplementasikan hasil olah informasi. Septyadi & Bwarleling (2020), Ginting (2021), dan Jung & Kang (2021) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian lain diutarakan oleh Priana & Muliarta (2017) bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu, Utami & Purwohandoko (2021), Andiani & Gayatri (2018), dan Dewi & Paramita (2019) menyatakan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh dengan volatilitas harga saham. Kebijakan dividen menjadi hal yang juga dijadikan fokus investor untuk berinvestasi karena investor akan memilih saham perusahaan yang membagikan dividen yang besar. Dalam penelitian ini, pengukuran untuk kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio*. Hal ini menyebabkan adanya anggapan bahwa ada pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham. Anggapan ini diperkuat oleh Aten & Nurdiniah (2020), Priana & Muliarta (2017), dan Dewi & Paramita (2019) yang dalam

penelitiannya menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, sementara hasil penelitian oleh Memon, Channa, & Khoso (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif secara signifikan terhadap volatilitas harga saham. Selain itu terdapat hasil penelitian dari Novius (2017), Kengatharan & Ford (2021), Phan & Tran (2019), dan Irton (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil lain diungkapkan oleh Artikanaya & Gayatri (2020) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham dan hasil penelitian oleh Lotto (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif secara signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Faktor lain yang menjadi penyebab dari volatilitas harga saham adalah pertumbuhan aset. Menurut Santioso dan Angesti (2019) pertumbuhan aset adalah peningkatan jumlah aset atau dana yang dialokasikan pada aktiva yang dilakukan oleh perusahaan sehingga dapat didefinisikan sebagai perubahan aktiva tetap secara tahunan. Terkait dengan variabel ini, dalam penelitian Phan dan Tran (2019), Rosyida, Firmansyah, dan Wicaksono (2020), Ardiansyah dan Isbanah (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan peningkatan aset perusahaan yang umumnya dipandang sebagai sinyal yang baik bagi investor untuk berinvestasi justru tidak menjadi indikator utama dalam keputusan investasi karena investor juga memperhatikan kebijakan perusahaan seperti kebijakan dividen dan prospek perusahaan di masa depan. Hasil penelitian oleh Lotto (2021), Artikanaya dan Gayatri (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Selain itu, hasil penelitian oleh Irton (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Di samping penjabaran mengenai variabel independen dan dependen, penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Menurut Widiastari dan Yasa (2018), ukuran perusahaan merupakan skala dimana

dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan berbagai faktor seperti total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham, dan lainnya. Terkait dengan variabel ini, dalam penelitian Andiani & Gayatri (2018) , Dewi & Paramita (2019), Rosyida, Firmansyah, & Wicaksono (2020), dan Kengatharan & Ford (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang kecil lebih likuid daripada perusahaan besar sehingga membuat harga saham lebih fluktuatif. Perusahaan besar memiliki kebijakan bisnis dan diversifikasi aktivitas yang lebih stabil sehingga perusahaan dianggap lebih siap untuk mempertahankan kelangsungan bisnisnya. Hasil penelitian lain oleh Azura *et al.* (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Selain itu, hasil penelitian dari Memon, Channa, & Khoso (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian mengenai hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini sudah pernah diteliti pada penelitian terdahulu, namun terdapat inkonsistensi hasil penelitian pada setiap variabel. Namun penelitian dengan menggunakan ketiga variabel independen tersebut terhadap volatilitas harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi masih relatif sedikit dan belum ada penelitian yang sejenis. Berdasarkan latar belakang diatas, penulis melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2019-2021”.

2. Identifikasi Masalah

Mengacu pada latar belakang, variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. Faktor faktor yang diperhatikan dalam penelitian ini meliputi volume perdagangan saham, kebijakan

dividen, dan pertumbuhan aset sebagai variabel independen serta ukuran perusahaan sebagai pemoderasi. Berdasarkan analisis tersebut dapat diidentifikasi beberapa masalah penelitian yaitu:

1. Adanya kesenjangan antar hasil penelitian (*research gap*) pada setiap hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen sehingga belum ada hasil yang pasti mengenai hubungan antar variabel tersebut.
2. Volatilitas harga saham mencerminkan risiko investasi pasar saham dalam kurun waktu tertentu. Dalam penelitian ini, periode yang dipilih adalah tahun 2019-2021 karena peneliti ingin mengetahui volatilitas harga saham selama pandemi COVID-19 hingga saat ini.
3. Peneliti ingin membuktikan pengaruh dari volume perdagangan saham, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham dengan tambahan variabel berupa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

3. Batasan Masalah

Dalam rangka menghasilkan penelitian yang berfokus pada masalah dan terhindar dari penafsiran yang berbeda, maka perlu dilakukan pembatasan masalah. Permasalahan yang diteliti berfokus pada ukuran perusahaan sebagai variabel yang memoderasi pengaruh volume perdagangan saham, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham. Dari segi cakupan subyek, peneliti membatasi hanya pada satu sektor industri yaitu perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka permasalahan dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah volume perdagangan saham memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
2. Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
3. Apakah pertumbuhan aset memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
4. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
5. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
6. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?

B. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
4. Untuk mengetahui bagaimana ukuran perusahaan memoderasi pengaruh volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
5. Untuk mengetahui bagaimana ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
6. Untuk mengetahui bagaimana ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian yang akan dilaksanakan diharapkan mampu memberikan kontribusi positif berupa:

1. Bagi Peneliti
Hasil penelitian diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh volume perdagangan saham, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan terhadap volatilitas harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
2. Bagi Perusahaan
Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan evaluasi dan pertimbangan bagi manajemen dalam menentukan kebijakan perusahaan.
3. Bagi penelitian selanjutnya
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, perbandingan, dan referensi bagi para peneliti yang memiliki topik sejenis.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, I. N. (2019). Testing Weak Form of Stock Market Efficiency at The Indonesia Sharia Stock Index. *Muqtasid: Journal of Islamic Economics and Banking*, 10(1), 17-29.
- Agustino, N. W., & Dewi, S. K. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(8), 4957-4982.
- Al-Sartawi, A. M., & Reyad, S. (2018). Signaling Theory and The Determinants of Online Financial Disclosure. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 34(3), 237-247.
- Andiani, N. W., & Gayatri. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, Dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(3), 2148-2175.
- Angesti, Y. G., & Santioso, L. (2019). Faktot-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46-64.
- Ardiansyah, I., & Isbanah, Y. (2017). Analisis Pengaruh Deviden, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 5(3), 1565-1574.
- Artikanaya, I. K., & Gayatri. (2020). Pengaruh Asset Growth, Leverage, dan Dividend Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1270-1282.
- Aten, P. M., & Nurdiniah, D. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 85-94. doi:<https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i2.192>
- Azura, S. N., Sofia, M., Nurhasanah, & Kusasi, F. (2018). Pengaruh Devidend Payout Ratio, Devidend Yield, Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan, Nilai Tukar, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Bahtera Inovasi*, 2(1), 73-82. doi:<https://doi.org/10.31629/bi.v2i1.1509>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.

- Bratian, V., Acu, A.-M., Oprean-Stan, C., Dinga, E., & Ionescu, G.-M. (2021). Efficient or Fractal Market Hypothesis? A Stock Indexes Modelling using Geometric Brownian Motion and Geometric Fractional Brownian Motion. *Mathematics*, 9(22), 1-20.
- Dewi, S., & Paramita, R. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 761-771.
- Dias, R., Pereira, J. M., & Carvalho, L. C. (2022). Are African Stock Markets Efficient? A Comparative Analysis Between Six African Markets, the UK, Japan, and the USA in the Period of the Pandemic. *Nase Gospodarstvo/our Economy*, 68(1), 35-51.
- Endri, Aipama, W., Razak, A., Sari, L., & Septiano, R. (2021). Stock Price Volatility During The COVID-19 Pandemic: The GARCH Model. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(4), 12-20.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, E. P. (2021). Pengaruh Volume Perdagangan dan Makro Ekonomi terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(2), 1-18.
- Handayani, H., Muharam, H., Mawardi, W., & Robiyanto. (2018). Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector. *International Research Journal of Business Studies*, 11(3), 179-193.
- Haqie, M. F., Wahyudi, N., Manullang, r. S., & Irawan, F. (2022). Analisis Perubahan Laba Komersial Perusahaan Sektor Consumer Goods Sebelum dan Saat Pandemi COVID-19. *Akuntansiku*, 1(3), 190-200.
- Hussain, H., Md-Rus, R., Al-Jaifi, H. A., & Hussain, R. Y. (2022). Determinants of Corporate Pay-Out Policy and The Moderating Effects of Firm's Growth: Evidence From Pakistan. *Studia Universitatis Economics Series*, 32(3), 65-105.
- IDX. (2020). www.idx.co.id. Diambil kembali dari www.idx.co.id:https://www.idx.co.id/media/9621/idx_2nd-quarter_2020.pdf
- Ilmiyono, A. F. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Faktor Ekonomi Makro Dalam Memprediksi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Subsektor Industri Food and Beverages. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 3(1), 35-48.

- Irmayani, N. W. (2020). Dampak Pandemi COVID 19 Terhadap Reaksi Pasar Pada Sektor Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 9(12), 1227-1240. doi:<https://doi.org/10.24843/EEB.2020.v09.i12.p05>
- Irton. (2020). The Influence of Dividend Policy on Sharia Stock Price Volatility: A Study on Indonesia Stock Exchange. *INTERNATIONAL JOURNAL OF RESEARCH IN BUSINESS AND SOCIAL SCIENCE*, 9(7), 84-92.
- Jung, W., & Kang, M. (2021). The short-term mean reversion of stock price and the change in trading volume. *Journal of Derivatives and Quantitative Studies (JDQS)*, 29(3), 190-214. doi:10.1108/JDQS-01-2021-0003
- Kautsar, A. (2019). Profitability is a Mediation Variable of Debt on Dividend Payout Indonesian Agriculture Companies. *Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 6(2), 143-146.
- Kengatharan, L., & Ford, J. S. (2021). Dividend Policy and Share Price Volatility: Evidence From Listed Non-Financial Firms In Sri Lanka. *International Journal of Business and Society*, 22(1), 227-239.
- Khoirunnisa, N. (2017). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Dampaknya Terhadap Volume Perdagangan Saham*. Bandung: Skripsi.
- Koesoemasari, D. S., Hadiyanto, K., Sundari, S., & Harsuti. (2017). Hubungan Antara Volatilitas Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia. *Sustainable Competitive Advantage-7*, 423-434.
- Lakshmanasamy, T. (2020). The Effect of Volatility on Future Volatility - GARCH and EGARCH Forecasts of Stock Prices and Volatility. *IPE Journal of Management*, 10(1), 12-34.
- Lotto, J. (2021). Does earnings distribution policy influence corporate stock price volatility? Empirical evidence from Tanzanian listed industrial firms. *Cogent Economics & Finance*, 9(1). doi:10.1080/23322039.2021.1953737
- Malini, H. (2019). Efficient Market Hypothesis and Market Anomalies of LQ45 Index in Indonesia Stock Exchange. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 3(2), 107-121.
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 477-485.

- Mazinani, M. T., Hassani, H., & Raei, R. (2022). A Comprehensive Review of Stock Price Prediction Using Text Mining. *Advances in Decision Sciences*, 26(2), 1-36.
- Mehmood, A., Ullah, M. H., & Sabeeh, N. U. (2019). Determinants of Stock Price Volatility: Evidence from Cement Industry. *Accounting*, 5(19), 145-152.
- Memon, N. A., Channa, N., & Khoso, I. (2017). Impact of Dividend Policy on Market Prices of Shares: Evidence From Pakistan. *Journal of Business Strategies*, 11(2), 57-72.
- Mishkin, F. S. (2017). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Novius, A. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio) Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Kelompok LQ45 yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Al-Iqtishad*, 13(1), 67-77.
- Nurhayati, I., Endri, Suharti, T., Aminda, R. S., & Muniroh, L. (2021). The Impact of COVID-19 on Formation and Evaluation of Portfolio Performance: A Case of Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(3), 63-73.
- Phan, T. K., & Tran, N. H. (2019). Dividend policy and stock price volatility in an emerging market: Does ownership structure matter? *Cogent Economics & Finance*, 7(1). doi:10.1080/23322039.2019.1637051
- Priana, I. W., & Muliarta, K. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Dividend Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 1-29.
- Riyanto, A., & Arifin, Z. (2018). Pump-Dump Manipulation Analysis: The Influence of Market Capitalization and Its Impact on Stock Price Volatility at Indonesia Stock Exchange. *Review of Integrative Business & Economics Research*, 7(3), 129-142.
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020). Volatilitas Harga Saham: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 4(2), 196-208.
- Salah, O. B., & Amar, A. B. (2022). Does Corporate Social Responsibility affect dividend policy? Empirical Evidence in the French Context. *Journal of Global Responsibility*, 13(3), 268-289.
- Santioso, L., & Angesti, Y. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46-64.

- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian*. Jakarta: Salemba Empat.
- Septyadi, M. A., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(3), 149-162.
- Setiawan, I. G., & Mahardika, D. P. (2019). Market to Book Value, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 124-140.
- Shafiq, S., & Qureshi, S. S. (2022). Impact of Budget Announcement on Stock Returns: An Event Study in Pharmaceutical and Automobile Sector. *Global Management Journal for Academic & Corporate Studies*, 12(1), 67-80.
- Siregar, D. D. (2018). *Manajemen Aset : Strategi Penataan Konsep Pembangunan Berkelanjutan Secara Nasional dalam Konteks Kepala Daerah Sebagai CEO's pada Era Globalisasi & Otonomi Daerah*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryadi, Endri, & Yasid, M. (2021). Risk and Return of Islamic and Conventional Indices on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(3), 23-30.
- Sutrisno, B. (2017). Hubungan Volatilitas dan Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 7(1), 15-26.
- Utami, A. R., & Purwohandoko. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Earning Volatility, dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Finance Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 68-81.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(2), 957-981.
- Zaremba, A., Kizys, R., Aharon, D. Y., & Demir, E. (2020). Infected Markets: Novel Coronavirus, Government Interventions, and Stock Return Volatility around the Globe. *Finance Research Letters*, 35, 101597.

