

SKRIPSI

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
VOLATILITAS HARGA SAHAM DENGAN STRUKTUR
KEPEMILIKAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA PERIODE 2019-
2021**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : SILVIA VALLERIE

NPM : 125190061

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA**

2022

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : SIL VIA VALLERIE

NAMA : SILVIA VALLERIE
NPM : 125190061

NPM : 125190061
PROGRAM / JURUSAN : SI / AKUNTANSI


PROGRAM / JURUSAN : SI / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH

KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH

JUDUL SKRIPSI : PENGARUH KEBUAKAN DIVIDEN
JUDUL SKRIPSI : ~~PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN~~
~~TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM~~
~~TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM~~
~~DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN~~
~~SEBAGAI VARIABEL MODERATOR PADA~~
~~PERUSAHAAN YANG TERDARAT DALAM~~
~~PERUSAHAAN YANG TERDARAT DALAM~~
~~INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA~~
~~INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA~~
~~PADA PERIODE 2019-2022~~
(BEI) PADA PERIODE 2019-2022

Jakarta, 29 Desember 2022
Jakarta, 3 Januari 2023

Pembimbing,
Pembimbing,

Elsa Imelda, S.E., M
 , CA.

Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA.

Pengesahan

Nama	SILVIA VAUERIE
NIM	125190061
Program Studi	AKUNTANSI BISNIS
Judul Skripsi	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Moderating
Trtlo	The Effect of Dividend Policy on Stock Price Volatility with Ownership Structure as a Moderating Variable

Skripsi ini telah dipertahankan di hadapan Dewan Penjurian Program Studi AKUNTANSI BISNIS Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Tarumanagara pada tanggal 17-Januari-2023.

Tim Penguji:

1. LIANA SUSANTO. S.E., M.Si., Ak.
2. ELSA IMELDA, S.E., Ak., M.Sr., CA.
3. WIDYASARI, SE. M.Si., Ak, CPA, CA

Yong bersangkutan dinyatakan: LULUS.

Pembimbing

ELSA IMELDA, S.E., Ak., M.Sr., CA.
NIK/NIP 10101018



Jakarta, 17-Januari-2023

Kotua Program Studi



HENDRO LUKMAN. SE,MM,Akt,CPMA, CA.CPA (Aust)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

ABSTRAK

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* dan *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham, dan apakah kepemilikan asing dan kepemilikan domestik dapat memperkuat hubungan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019–2021. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan sebanyak 25 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi moderasi dan analisis regresi berganda dengan menambahkan variabel kontrol yaitu *firm size*, *earning volatility*, *leverage*, dan *growth in assets* yang dibantu oleh program *E-views 12* dan *Microsoft Excel 2021*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* dan *dividend yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, dan kepemilikan asing dan kepemilikan domestik tidak terbukti memperkuat hubungan antara kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham. Tetapi, terdapat hubungan yang signifikan antara volatilitas harga saham dengan *earning volatility*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham sehingga memberikan sinyal positif kepada investor mengenai faktor yang dapat dipertimbangkan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Kata Kunci: Rasio Pembayaran Dividen, Imbal Hasil Dividen, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Domestik, Volatilitas Harga Saham

This study aims to examine and analyze the effect of dividend payout ratio and dividend yield on stock price volatility, and whether foreign ownership and domestic ownership can strengthen the relationship of dividend policy on stock price volatility in companies listed in the LQ45 index listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019–2021. The sample was selected using a purposive sampling method and as many as 25 companies that met the criteria. The data processing technique uses moderation regression analysis and multiple regression analysis by adding control variables, namely firm size, earning volatility, leverage, and growth in assets assisted by the E-views 12 program and Microsoft Excel 2021. The results of this study indicate that the dividend payout ratio and dividend yield has no significant effect on stock price volatility, and foreign ownership and domestic ownership are not proven to strengthen the relationship between dividend policy and stock price volatility. However, there is a significant relationship between stock

price volatility and earnings volatility. The aims of this research is to find the factors that influence stock price fluctuations so as to provide a positive signal to investors regarding factors that can be considered in making investment decisions.

Keywords: Dividend Payout Ratio, Dividend Yield, Foreign Ownership, Domestic Ownership, Stock Price Volatility

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas kasih dan rahmat yang telah dilimpahkan-Nya sehingga skripsi penulis yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021” dapat diselesaikan dengan baik dan tepat waktu. Skripsi ini disusun dalam rangka untuk memenuhi salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis jurusan Akuntansi Universitas Tarumanagara.

Skripsi ini tidak mungkin dapat berjalan dengan baik tanpa adanya bantuan, dukungan, maupun bimbingan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Maka dari itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih tak terhingga kepada pihak-pihak yang telah mendukung skripsi ini, yaitu:

1. Tuhan Yang Maha Esa atas berkah dan rahmat-Nya yang besar dan senantiasa membimbing penulis sehingga dapat menyelesaikan laporan magang ini.
2. Seluruh anggota keluarga yang telah memberikan dukungan, bantuan, doa, dan motivasi bagi penulis untuk dapat menyelesaikan laporan magang ini.
3. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu dalam memberikan saran serta arahan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu.
4. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
5. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., CA., CPMA., CPA. Aust., CSRS. selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
6. Seluruh dosen dan asisten dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat bagi penulis selama proses pendidikan di Universitas Tarumanagara.

7. Seluruh keluarga yang telah memberikan dukungan, bantuan, doa, dan motivasi bagi penulis dari awal perkuliahan sampai selesainya skripsi ini.
8. Teman seperbimbingan penulis untuk mila dan gabie yang membantu dan memberikan semangat kepada penulis selama proses pembuatan skripsi ini berlangsung.
9. Vivi, sahabat terbaik yang telah memberikan motivasi dan semangat kepada penulis dan senang setiasa mendengarkan keluh kesah penulis selama pembuatan skripsi ini berlangsung.
10. Pihak-pihak yang mendukung baik secara langsung maupun tidak langsung dalam proses pembuatan skripsi.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat hal-hal yang belum sempurna. Maka dari itu, segala saran dan kritik yang bersifat membangun akan diterima agar skripsi ini lebih baik lagi. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membaca dan membutuhkannya.

Jakarta, 15 Oktober 2022



Silvia Vallerie

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	i
ABSTRAK.....	iii
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah.....	4
3. Batasan Masalah	5
4. Rumusan Masalah.....	6
B. Tujuan dan Manfaat	6
1. Tujuan Penelitian	6
2. Manfaat Penelitian	7
BAB II LANDASAN TEORI.....	8
A. Gambaran Umum Teori.....	8
1. Teori Pasar Efisien (Efficiency Market Hypothesis).....	8
2. Teori Sinyal (Signalling Theory).....	9
B. Definisi Konseptual Variabel.....	9
1. Volatilitas Harga Saham (Stock Price Volatility).....	9
2. Dividend Payout Ratio (DPR)	10
3. Dividend Yield (DY)	11
4. Kepemilikan Asing (Foreign Ownership).....	11
5. Kepemilikan Domestik (Domestic Ownership).....	11
C. Kaitan antara Variabel-Variabel	12
1. Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Volatilitas Harga Saham....	12
2. Pengaruh Dividend Yield terhadap Volatilitas Harga Saham	12
3. Pengaruh Kepemilikan Asing yang memperkuat hubungan antara Kebijakan Dividen (dividend payout ratio dan dividend yield) dengan Volatilitas Harga Saham	13
4. Pengaruh Kepemilikan Domestik yang memperkuat hubungan antara Kebijakan Dividen (dividend payout ratio dan dividend yield) dengan Volatilitas Harga Saham	13

D.	Penelitian Terdahulu	14
E.	Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Penelitian.....	18
BAB III METODE PENELITIAN		21
A.	Desain Penelitian	21
B.	Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel	21
C.	Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	22
1.	Variabel Dependen	22
2.	Variabel Independen	22
3.	Variabel Moderasi.....	23
4.	Variabel Kontrol	24
D.	Analisis Data.....	25
1.	Analisis Statistika Deskriptif	26
2.	Analisis Regresi Berganda.....	26
3.	Analisis Regresi Moderasi (Moderating Regression Analysis)	26
E.	Asumsi Analisis Data	27
1.	Uji Asumsi Klasik.....	27
2.	Uji Pemilihan Model.....	29
3.	Uji Hipotesis	30
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		33
A.	Deskripsi Subyek Penelitian	33
B.	Deskripsi Obyek Penelitian	35
C.	Hasil Uji Asumsi Analisis Data	38
1.	Uji Normalitas	38
2.	Uji Multikolonieritas	38
3.	Uji Heterokedastisitas	39
4.	Uji Autokorelasi.....	40
D.	Pemilihan dan Pengujian Model Regresi.....	41
E.	Hasil Analisis Data	45
1.	Analisis Regresi Berganda.....	45
2.	Analisis Regresi Moderasi (Moderating Regression Analysis)	48
3.	Uji Hipotesis	52
F.	Pembahasan	62
1.	Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Volatilitas Harga Saham....	62
2.	Pengaruh Dividend Yield terhadap Volatilitas Harga Saham	62
3.	Pengaruh Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderating dalam Hubungan antara Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield) dan Volatilitas Harga Saham	63
4.	Pengaruh Kepemilikan Domestik Sebagai Variabel Moderating dalam Hubungan antara Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield) dan Volatilitas Harga Saham	64

BAB V PENUTUP	65
A. Kesimpulan	65
B. Keterbatasan dan Saran.....	66
1. Keterbatasan.....	66
2. Saran	66
LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	
HASIL TURNITIN	
SURAT PERNYATAAN	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Fluktuasi Harga Saham	2
Gambar 2.1 Model Penelitian	21
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas (Jarque-Bera)	38
Gambar 4.2 Grafik Hasil Uji Autokorelasi	41

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian terdahulu.....	16
Tabel 4.1 Hasil Pengambilan Sampel.....	33
Tabel 4.2 Nama Perusahaan LQ45.....	34
Tabel 4.3 Analisis Statistika Deskriptif.....	35
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas.....	39
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser).....	39
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson (D-W)).....	40
Tabel 4.7 Hasil Estimasi Common Effect Models.....	41
Tabel 4.8 Hasil Estimasi Fixed Effect Models.....	42
Tabel 4.9 Hasil Estimasi Random Effect Models.....	43
Tabel 4.10 Hasil Uji Chow.....	44
Tabel 4.11 Hasil Uji Hausman.....	44
Tabel 4.12 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM).....	45
Tabel 4.13 Hasil Regresi Berganda Random Effect Model.....	46
Tabel 4.14 Hasil Regresi Moderasi Random Effect Model.....	49
Tabel 4.15 Hasil Uji Parsial Random Effect Model.....	52
Tabel 4.16 Hasil Uji Statistika F Random Effect Model.....	54
Tabel 4.17 Hasil Koefisien Determinasi (Adjusted R ²).....	55
Tabel 4.18 Hasil Uji Moderasi Output (X1-Y).....	56
Tabel 4.19 Hasil Uji Moderasi Output (X2-Y).....	56
Tabel 4.20 Hasil Uji Moderasi Output 1 (X1-Y-Z1).....	57
Tabel 4.21 Hasil Uji Moderasi Output 2 (X1-Y-Z1 Interaksi X1*Z1).....	58
Tabel 4.22 Hasil Uji Moderasi Output 1 (X2-Y-Z1).....	58
Tabel 4.23 Hasil Uji Moderasi Output 2 (X2-Y-Z1 Interaksi X2*Z1).....	59
Tabel 4.24 Hasil Uji Moderasi Output 1 (X1-Y-Z2).....	59
Tabel 4.25 Hasil Uji Moderasi Output 2 (X1-Y-Z2 Interaksi X1*Z2).....	60
Tabel 4.26 Hasil Uji Moderasi Output 1 (X2-Y-Z2).....	60
Tabel 4.27 Hasil Uji Moderasi Output 1 (X2-Y-Z2 Interaksi X2*Z2).....	61
Tabel 4.28 Tabel Hasil Uji MRA.....	61

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Indeks LQ45
- Lampiran 2 Hasil Perhitungan Volatilitas Harga Saham
- Lampiran 3 Hasil Perhitungan *Dividend Payout Rasio*
- Lampiran 4 Hasil Perhitungan *Dividend Yield*
- Lampiran 5 Hasil Perhitungan Kepemilikan Asing
- Lampiran 6 Hasil Perhitungan Kepemilikan Domestik
- Lampiran 7 Hasil Perhitungan *Firm Size*
- Lampiran 8 Hasil Perhitungan *Earnings Volatility*
- Lampiran 9 Hasil Perhitungan *Leverage*
- Lampiran 10 Hasil Perhitungan *Growth in Assets*
- Lampiran 11 Hasil Analisis Statistika Deskriptif
- Lampiran 12 Hasil Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 13 Hasil Estimasi *Common Effect Models*
- Lampiran 14 Hasil Estimasi *Fixed Effect Models*
- Lampiran 15 Hasil Estimasi *Random Effect Models*
- Lampiran 16 Hasil Uji *Chow*
- Lampiran 17 Hasil Uji *Hausman*
- Lampiran 18 Hasil Uji *Lagrange Multiplier (LM)*
- Lampiran 19 Hasil Uji Analisis Regresi Berganda *Random Effect Model*
- Lampiran 20 Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi *Random Effect Model*
- Lampiran 21 Hasil Uji Moderasi Output (X1-Y)
- Lampiran 22 Hasil Uji Moderasi Output (X2-Y)
- Lampiran 23 Hasil Uji Moderasi Output 1 (X1-Y-Z1)
- Lampiran 24 Hasil Uji Moderasi Output 2 (X1-Y-Z1 Interaksi X1*Z1)
- Lampiran 25 Hasil Uji Moderasi Output 1 (X2-Y-Z1)
- Lampiran 26 Hasil Uji Moderasi Output 2 (X2-Y-Z1 Interaksi X2*Z1)
- Lampiran 27 Hasil Uji Moderasi Output 1 (X1-Y-Z2)
- Lampiran 28 Hasil Uji Moderasi Output 2 (X1-Y-Z2 Interaksi X1*Z2)
- Lampiran 29 Hasil Uji Moderasi Output 1 (X2-Y-Z2)

Lampiran 30 Hasil Uji Moderasi Output 1 (X2-Y-Z2 Interaksi X2*Z2)

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Semakin berkembangnya zaman, peran pasar modal di Indonesia semakin penting dalam mengatur dana untuk mendorong pertumbuhan perekonomian. Pasar modal adalah sarana untuk perusahaan mendapat pendanaan dan juga sebagai sarana untuk kegiatan investasi (Handini & Dyah Astawinetu, 2020).

Dalam berinvestasi, investor mempunyai kebebasan dalam menetapkan bentuk investasi yang cocok untuk dirinya. Beragam bentuk investasi mempunyai tingkat risiko dan *return of profits* yang berbeda. Jenis instrumen pasar modal yang banyak ditawarkan oleh perusahaan adalah saham.

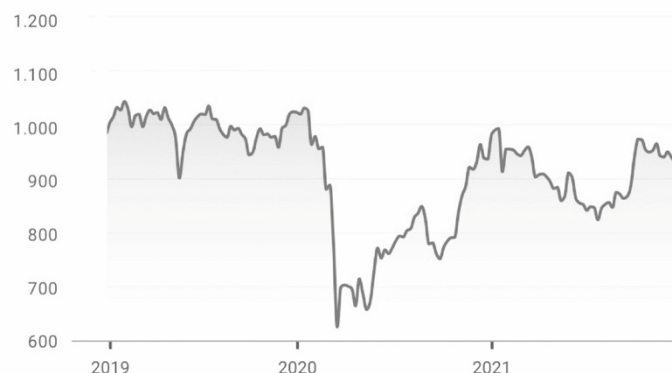
Investasi saham sangat populer dan banyak diminati oleh investor dikarenakan faktor risiko dan tingkat pengembalian saham yang akan dijumpai oleh investor. Investor akan menggabungkan informasi yang relevan sebagai bahan pertimbangannya dalam menentukan investasi. Salah satu standar yang dapat dijadikan untuk menilai apakah perusahaan tersebut cocok untuk diinvestasikan adalah harga saham perusahaan.

Perkembangan pasar modal sudah berubah secara drastis, sehingga dalam berinvestasi investor harus mempertimbangkan informasi yang bisa diambil mengenai saham perusahaan mana yang cocok untuk diinvestasikan agar mendapatkan *return* yang diharapkan.

Kepercayaan investor kepada perusahaan apakah akan menginvestasikan atau tidak perusahaan tersebut bergantung pada penilaian investor terhadap harga saham suatu perusahaan. Yang nantinya akan berdampak pada naik turunnya harga saham perusahaan. Volatilitas harga saham adalah tingkat perubahan harga suatu saham selama periode tertentu, semakin tinggi tingkat volatilitas maka semakin tinggi keuntungan atau kerugiannya (Profilet & Bacon, 2013),

Secara umum, tingkat risiko yang akan dihadapi oleh investor dicerminkan melalui volatilitas harga saham dimana semakin tinggi fluktuasi, maka usaha investor untuk menghasilkan *return* juga semakin tinggi. Bila fluktuasi pada suatu perusahaan tinggi maka harga saham akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi juga sehingga memberikan peluang untuk melakukan transaksi guna untuk mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan dari harga awal beli dengan harga akhir pada saat melakukan transaksi.

Fluktuasi yang tinggi digemari oleh investor jangka pendek yang mengharapkan keuntungan yang besar. Sedangkan, volatilitas yang rendah biasanya digemari oleh investor jangka panjang yang mengharapkan keuntungan yang stabil. Berikut ini adalah grafik fluktuasi penutupan harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2019-2021.



**Gambar 1.1 Volatilitas Harga Saham
Pada Indeks LQ45 Periode 2019-2021**

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat terjadi fluktuasi harga penutupan saham pada periode 2019-2021. Pada tahun 2019, terjadi peningkatan harga saham dengan perubahan harga penutupan sebesar 6%. Pada tahun 2020, terjadi penurunan harga saham yang signifikan dengan perubahan harga penutupan harga saham sebesar -21.42% pada bulan Maret. Di tahun 2020 juga mengalami peningkatan harga saham yang signifikan dengan perubahan harga penutupan harga saham sebesar 11,71% pada bulan November. Dan untuk tahun 2021,

mengalami penurunan signifikan dengan perubahan harga penutupan harga saham sebesar -5% pada bulan Juni dan mengalami peningkatan signifikan dengan perubahan harga penutupan harga saham sebesar 5,28% di bulan Agustus. Karena terjadi ikatan permintaan dan penawaran terhadap perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 mengakibatkan terjadinya fluktuasi harga saham tersebut terjadi sebagai akibat informasi yang beredar di pasar modal.

Naik turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Faktor yang dapat dijadikan patokan untuk mengukur volatilitas harga saham adalah kebijakan dividen dan struktur kepemilikan. Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk memilih akan mendistribusikan keuntungan yang dihasilkan perusahaan dalam bentuk dividen atau dengan mendistribusikan keuntungannya kembali kepada perusahaan (Proffitt & Bacon, 2013). Pembagian pendapatan dividen kepada pemegang saham yang tinggi akan menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang bagus karena secara tidak langsung memberitahukan kepada investor bahwa perusahaan menciptakan laba yang tinggi sehingga dapat mengurangi risiko investasi. Informasi tersebut dapat mendorong investor dalam bereaksi untuk menjual atau membeli saham, sehingga memicu volatilitas harga saham.

Faktor selanjutnya adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan dalam penelitian ini diukur dari kepemilikan asing dan kepemilikan domestik yang terdapat pada perusahaan. Di negara berkembang, investor asing telah meningkat secara signifikan selama beberapa tahun terakhir akibat dari liberalisasi ekonomi dan keuangan global. Dengan adanya investor asing akan berdampak terhadap peningkatan pasokan modal, stabilitas harga saham, dan tata kelola perusahaan yang semakin membaik. Namun, partisipasi investor asing yang tinggi di pasar modal dapat dikaitkan dengan volatilitas yang tinggi karena perilaku spekulasi modal internasional jangka pendek (Thanatawee, 2021).

Selain kepemilikan asing, faktor kepemilikan berikutnya adalah kepemilikan domestik. Kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor domestik sangat dipengaruhi oleh investor asing karena merasa apa yang

dilakukan oleh investor asing adalah langkah yang tepat. Investor domestik masih mengikuti pola transaksi yang dilakukan oleh investor asing sehingga menciptakan harga saham semakin berfluktuatif (Soemitra, 2014).

Berdasarkan latar belakang yang sudah dibahas diatas, maka akan dilakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021”.

2. Identifikasi Masalah

Indeks LQ45 adalah mencerminkan harga saham dari 45 perusahaan yang berada di Bursa Efek Indonesia yang sudah dipilih berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan seperti pertimbangan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar. Dimana diketahui, indeks LQ45 terdiri dari beberapa perusahaan dari sektor yang berbeda-beda. Dilansir dari kontan.co.id, pada tahun 2020 terjadi penurunan kinerja yang berdampak pada harga saham pada anggota indeks LQ45 terlebih lagi di sektor konstruksi akibat adanya regulasi atau peraturan pemerintah dalam mengatasi wabah internasional seperti covid-19. Pada tahun 2021, yang diambil dari liputan6.com, indeks LQ45 mulai melonjak naik kembali akibat informasi mengenai laporan keuangan perusahaan mulai naik sedikit demi sedikit sehingga dilirik kembali oleh para investor. Sehingga dapat disimpulkan, fluktuasi harga saham terjadi karena adanya informasi yang beredar dimasyarakat yang mempengaruhi interaksi permintaan dan penawaran terhadap perusahaan indeks LQ45 sebagai akibat dari adanya pemberitaan mengenai rencana dan kebijakan pemerintah dalam menangani covid-19 serta informasi mengenai laporan keuangan perusahaan yang sudah mulai mengalami peningkatan.

Terdapat perbedaan *research gap* antara peneliti yang satu dengan yang lain yang belum konsisten mengenai faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham seperti *dividend payout ratio*, *dividend yield*, kepemilikan asing, dan kepemilikan domestik.

Penelitian yang dilakukan oleh (Alajekwu & Ezeabasili, 2020) menunjukkan terdapat pengaruh positif secara signifikan antara *dividend payout ratio* dan volatilitas harga saham. Tetapi hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suwanhirunkul & Masih, 2018) menunjukkan terdapat tidak terdapat pengaruh antara *dividend payout ratio* dan volatilitas harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Camilleri, Grima, & Grima, 2019) menunjukkan pengaruh positif antara *dividend yield* dan volatilitas harga saham, namun berbeda dengan penelitian dari (Suwanhirunkul & Masih, 2018) yang menyatakan *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Chen, Du, Li, & Ouyang, 2013) menunjukkan bahwa kepemilikan asing dapat meningkatkan volatilitas harga saham. Sedangkan, menurut penelitian (Phan & Tran, 2019) menunjukkan tidak adanya pengaruh antara kepemilikan asing dengan volatilitas harga saham. Dan, pada penelitian yang dilakukan (Aloui & Jarboui, 2019) menunjukkan kepemilikan domestik berpengaruh terhadap volatilitas harga saham namun hasil berbeda dengan (Phan & Tran, 2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan domestik tidak adanya pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

3. Batasan Masalah

Pada penelitian ini, terdapat batasan masalah yang perlu diperhatikan dan dipenuhi agar penelitian lebih terarah dan tidak terlalu luas, antara lain:

- a. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021
- b. Sumber data penelitian diambil dari data sekunder yaitu laporan keuangan melalui web Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021.
- c. Laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 mempunyai komponen yang dibutuhkan sesuai dengan variabel penelitian.
- d. Perusahaan yang membayarkan dividen secara berkala selama 4 kali dalam periode 2019-2021.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, dan batasan masalah yang telah dijelaskan, terdapat beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *dividend yield* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI?
3. Apakah kepemilikan asing dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen (*dividend payout ratio* dan *dividend yield*) terhadap volatilitas harga saham?
4. Apakah kepemilikan domestik dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen (*dividend payout ratio* dan *dividend yield*) terhadap volatilitas harga saham?

B. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini:

- a. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham.
- b. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham.
- c. Untuk menguji dan menganalisis apakah kepemilikan asing dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen (*dividend payout ratio* dan *dividend yield*) terhadap volatilitas harga saham.
- d. Untuk menguji dan menganalisis apakah kepemilikan domestik dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen (*dividend payout ratio* dan *dividend yield*) terhadap volatilitas harga saham.

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini yang akan memberikan manfaat untuk berbagai pihak:

1. Investor

Diharapkan mampu menjadi sumber referensi dan informasi bagi para investor untuk mempertimbangkan apakah kebijakan dividen dan struktur kepemilikan menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham sehingga nantinya investor dapat memilih dengan seksama saham yang layak untuk dijadikan tempat berinvestasi.

2. Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat menjadi referensi yang dapat berguna bagi penelitian sejenis selanjutnya, khususnya yang mengambil mengenai volatilitas harga saham yang dapat dikembangkan dan dicari faktor yang berbeda yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Alajekwu, U. B., & Ezeabasili, V. N. (2020). Dividend Policy and Stock Market Price Volatility in the Nigerian Stock Market. *British Journal of Management and Marketing Studies*, 3(4), 37-52.
- Aloui, M., & Jarboui, A. (2019). Does domestic institutional ownership increase return volatility? The French context. *International journal of law and management*, 61(2), 421-433.
- Azura, S. N., Sofia, M., Nurhasanah, & Kusasi, F. (2018). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Dividend 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).
- Baskin, J. (1989). Dividend policy and the volatility of common stocks. *The Journal of Portfolio Management*, 15(3), 19-25.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Camilleri, S. J., Grima, L., & Grima, S. (2019). The effect of dividend policy on share price volatility: an analysis of Mediterranean banks' stocks. *Managerial Finance*.
- Chen, Z., Du, J., Li, D., & Ouyang, R. (2013). Does foreign institutional ownership increase return volatility? Evidence from China. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 660-669.
- Chiang, Y. C., & Chan, M. H. (2019). Foreign Ownership and Firm-Level Stock Return Volatility in Taiwan. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(3), 261-269.
- Christy, D., & Azhari, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *e-Proceeding of Management*, 6(2).
- Fama, E. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *Journal Finance*, 383-417.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2015). *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)* (Vol. Kelima). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Handini, S., & Dyah Astawinetu, E. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF.
- 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(No. 1), 227-239.
- Krisna Dewi, N., & Agung, S. (2016). Pengaruh volume perdagangan saham, leverage, dan tingkat suku bunga terhadap volatilitas harga saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(2), 1112-1140.
- Meggison, W. (1997). *Corporate Finance Theory*. New York: Addison Wesley.
- Mustika, J. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham.

- Nguyen, T. H., Nguyen, H. A., Tran, Q. C., & Le, Q. L. (2020). Dividend Policy and Share Price Volatility: Empirical Evidence from Vietnam. *Accounting*, 6(2), 67-78.
- Phan, T. H., & Tran, N. H. (2019). Dividend policy and stock price volatility in an emerging market: Does ownership structure matter? *Cogent Economics & Finance*, 7:1.
- Primadita, A. V. (2017). Pengaruh Dividend Yield, Dividend Payout (DPR), dan Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham.
- Proffitt, K., & Bacon, F. (2013). Dividend policy and stock price volatility in the US equity capital market. *ASBBS Annual Conference*, 20(1), 219-231.
- Reztrianti, D., & Suparningsih, B. (2021). PENGARUH PRICE EARNING RATIO, DIVIDEND PAYOUT RATIO, VOLUME PERDAGANGAN, DAN NILAI TUKAR TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Ekonomi dan Industri*, 22(3).
- Sirait, J., Purwohedi, U., & Noviarini, D. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Price to Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(2).
- Spence, M. (1977). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 255-374.
- Sudaryono. (2019). *Metodelogi Penelitian : Kuantitatif, Kualitatif, dan Mix Method*. Depok: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suwahirunkul, P., & Masih, M. (2018). Effect of dividend policy on stock price volatility in the Dow Jones U.S. index and the Dow Jones islamic U.S. index: evidences from GMM and quantile regression. *MPRA Paper 93543*.
- Ta, V. D., & Liu, C. M. (2016). Stock market analysis using clustering techniques: the impact of foreign ownership on stock volatility in Vietnam. *Journal of multinational financial management*, 12(70).
- Thanatawee, Y. (2021). The Impact of Foreign Ownership on Stock Price Volatility: Evidence from Thailand. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(No. 1), 007-014.
- 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.
- Vo, X. V. (2015). Foreign ownership and stock return volatility - Evidence from Vietnam. *Journal of Multinational Financial Management*.
- Zakaria, Z., Muhammad, J., & HadiZulkifli, A. (2012). The Impact of Dividend Policy on the Share Price Volatility: Malaysian Construction and Material Companies. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 2(5), 01-08

