

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan fluktuasi harga di pasar modal, seperti harga saham dan obligasi, yang pada akhirnya dapat memengaruhi keputusan investasi para investor (Fahmi, 2020:96). Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori sinyal adalah tindakan manajemen perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada investor, baik informasi yang positif maupun negatif (Suganda, 2018:40). Hal ini dilakukan oleh perusahaan dikarenakan terdapat asimetri oleh manajemen perusahaan dengan pihak eksternal investor sehingga investor mendapatkan informasi yang terbatas dan tidak secepat pihak manajemen perusahaan.

Menurut Brigham et al., (2019:500) sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan berupa informasi tentang langkah-langkah yang telah diambil oleh manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik perusahaan. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan ini sangat penting, karena dapat memengaruhi keputusan investasi dari pihak eksternal.

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian laba perusahaan yang didistribusikan kepada para pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan saham mereka. Pembagian ini berasal dari profit yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan dalam periode tertentu. Dividen merupakan hak yang dimiliki oleh para pemegang saham dan hanya akan diberikan jika perusahaan memperoleh laba yang mencukupi serta direksi menilai bahwa perusahaan siap untuk mendistribusikannya. Ketika keputusan pembagian laba telah diambil, setiap pemegang saham akan menerima dividen sesuai dengan proporsi kepemilikan sahamnya. Namun, pemegang saham preferen memiliki prioritas lebih tinggi dibandingkan pemegang saham biasa dalam pembagian dividen (Alwan, 2019:5).

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen mengenai alokasi sebagian laba perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham, sehingga mereka memperoleh tambahan keuntungan selain dari *capital gain*. Kebijakan ini dapat diukur melalui besarnya *dividend yield* yang diberikan setiap tahun serta dianalisis menggunakan *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan teori *Signalling*, apabila perusahaan membagikan dividen lebih besar dari ekspektasi pasar, hal ini dapat menjadi indikasi bahwa prospek perusahaan baik. Konsekuensinya, harga saham cenderung lebih stabil dan minim resiko akibat volatilitas tinggi dapat diminimalkan (Alimuary & Dermawan, 2024:355).

Suatu perusahaan akan menetapkan kebijakan dividennya sebelum mengumumkan dan membagikan dividen kepada pemegang saham (*stakeholders*).

Dividen diberikan kepada pemegang saham ketika perusahaan memperoleh laba. Laba yang dialokasikan sebagai dividen berasal dari pendapatan bersih setelah dikurangi pajak dan bunga. Besaran dividen yang dibagikan bervariasi antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, tergantung pada keputusan yang diambil dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang akan didistribusikan kepada investor berdasarkan jumlah saham yang mereka miliki. Meskipun dividen dapat menjadi indikator nilai perusahaan bagi investor, perusahaan juga harus mempertimbangkan kebutuhan dana untuk mendukung pengembangan bisnisnya (Asya et al., 2025:1195).

Perusahaan yang memberikan dividen dalam jumlah besar kepada investor cenderung meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini disebabkan oleh keinginan investor untuk memperoleh kepastian atas imbal hasil dari investasi mereka serta mengurangi risiko ketidakpastian. Dividen yang tinggi dapat menarik minat investor, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai saham perusahaan. Semakin tinggi nilai saham, semakin besar pula permintaan terhadap saham tersebut, sehingga nilainya dapat terus meningkat melampaui angka yang tercatat dalam neraca perusahaan (May Shella et al., 2020:80).

Dalam kebijakan dividen, terdapat dua kepentingan yang sering bertentangan, yaitu pemegang saham yang mengharapkan pembagian dividen dan perusahaan yang ingin menahan laba sebagai modal untuk keperluan investasi. Jumlah dividen yang dibagikan bergantung pada kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Umumnya, investor lebih tertarik pada perusahaan yang menawarkan

harga saham lebih tinggi dengan potensi dividen yang besar, karena dividen yang tinggi dapat menarik lebih banyak investor untuk menanamkan modalnya (Susanto & Wijaya, 2023:531).

2.1.2.2 Bentuk-bentuk Kebijakan Dividen

Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang beragam, karena keputusan tersebut selalu terkait dengan strategi manajemen dalam mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Terdapat empat macam bentuk-bentuk kebijakan dividen menurut Handini (2020:203-204), yaitu:

1. Kebijakan dividen yang stabil (*stable dividend-per-share policy*)

Dalam kebijakan ini jumlah pembayaran dividen itu sama besarnya dari tahun ke tahun. Salah satu alasan perusahaan menerapkan kebijakan dividen yang stabil adalah untuk menjaga kepercayaan investor, karena kestabilan dividen mencerminkan keyakinan perusahaan terhadap pendapatan bersih yang konsisten dari tahun ke tahun. Meskipun perusahaan mengalami kerugian, dividen akan tetap dibayarkan kepada para pemegang saham, sehingga investor merasa lebih aman karena menerima jumlah dividen yang tetap, sesuai dengan ekspektasi dan motivasi mereka.

2. Kebijakan *dividend payout ratio* yang tetap (*constant dividend payout ratio policy*)

Dalam kebijakan ini, jumlah dividen yang dibayarkan akan bervariasi sesuai dengan laba bersih perusahaan, tetapi rasio antara dividen dan laba yang ditahan tetap konsisten. Besaran dividen yang diterima pemegang saham berfluktuasi tergantung pada tingkat keuntungan perusahaan. Misalnya, jika *Dividend Payout*

Ratio (DPR) ditetapkan sebesar 60%, maka dengan keuntungan Rp 1.000.000.000, dividen yang dibayarkan adalah $60\% \times \text{Rp } 1.000.000.000 = \text{Rp } 600.000.000$.

3. Kebijakan kompromi (*compromise policy*)

Kebijakan ini merupakan suatu kebijakan dividen yang terletak antara kebijakan per saham yang stabil dan kebijakan *dividend payout ratio* yang konstan ditambah dengan persentase tertentu pada tahun-tahun yang dapat menghasilkan laba bersih yang tinggi.

4. Kebijakan dividen residual (*residual-dividend policy*)

Kebijakan ini terjadi apabila suatu perusahaan menghadapi suatu kesempatan investasi yang tidak stabil maka manajemen menghendaki agar dividen hanya dibayar ketika laba bersih itu bersih.

2.1.2.3 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Dalam mendistribusikan dividen, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Menurut (Handini, 2020:204) faktor-faktor tersebut meliputi hal-hal berikut:

1. *Dividend Payout Ratio*

Industri di mana perusahaan itu berada. Artinya, perusahaan tidak boleh mengabaikan kebijakan dividen perusahaan lain.

2. Kesempatan Investasi

Kebijakan dividen perusahaan jangan sampai mengorbankan proyek yang dapat meningkatkan *value* pemegang saham di masa yang akan datang. Semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang bisa dibagikan akan semakin sedikit.

3. Profitabilitas dan likuiditas

Kebijakan dividen perusahaan sebaiknya memperhitungkan profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Alasan lain pembagian dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain.

4. Akses ke pasar keuangan

Jika perusahaan mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan bisa membayar dividen lebih tinggi. Akses yang baik bisa membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

5. Pertumbuhan pendapatan perusahaan

Jika pendapatan perusahaan mengalami pertumbuhan, maka jumlah pembayaran dividen dapat dinaikkan. Sebab dengan adanya tambahan pendapatan maka dividen dan laba ditahan juga bertambah.

6. Stabilitas pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, aliran kas di masa mendatang bisa diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi. Hal yang sebaliknya terjadi untuk perusahaan yang mempunyai pendapatan yang tidak stabil. Ketidakstabilan aliran kas di masa mendatang membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen yang tinggi.

7. Preferensi pemegang saham

Preferensi pemegang saham dan keleluasaan untuk menyimpang dari maksimisasi kemakmuran.

8. Ketersediaan dan biaya alternatif sumber dana

Apabila biaya modal tinggi, maka penggunaan laba ditahan akan semakin menarik.

9. Pembatasan-pembatasan yang diberikan kreditur

Kadang-kadang para kreditur bisa memberikan batasan mengenai jumlah pembayaran dividen yang boleh dilakukan perusahaan. Tindakan itu biasanya dilakukan agar perusahaan mampu mengarahkan usahanya dalam pelunasan hutang.

10. Harapan mengenai kondisi bisnis pada umumnya

Pada waktu inflasi mungkin laba cenderung naik sehingga manajemen dapat menaikkan pembayaran dividen. Dengan demikian, dalam keadaan inflasi, pendanaan melalui pinjaman akan lebih menarik, dibandingkan dengan menggunakan laba ditahan.

2.1.2.4 Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan aspek yang tidak terpisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Manajemen harus menentukan apakah seluruh laba bersih dalam satu periode akan dibagikan sebagai dividen atau hanya sebagian, sementara sisanya disimpan sebagai laba ditahan. Triyonowati & Maryam (2022:66) berpendapat bahwa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

Dividend payout ratio adalah rasio jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan yang biasanya dinyatakan dalam

persentase. Beberapa perusahaan membagikan seluruh laba bersihnya sebagai dividen, sementara yang lain hanya membagikan sebagian dari laba perusahaan. Jika hanya sebagian laba yang dibayarkan sebagai dividen, sisanya disebut laba ditahan, yang umumnya digunakan untuk melunasi utang atau diinvestasikan kembali. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai rasio pembayaran (Triyonowati & Maryam, 2022:68). Secara sistematis, *Dividend Payout Ratio* dapat dinyatakan dalam bentuk rumus berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Berdasarkan Triyonowati & Maryam (2022:69), rumus untuk masing-masing komponen dalam perhitungan *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai berikut:

a. *Dividend Per Share (DPS)*

$$\text{DPS} = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibayarkan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

b. *Earning Per Share (EPS)*

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

Selain *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Dividend Yield* juga dapat digunakan untuk menilai kebijakan dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan. *Dividend Yield (DY)* adalah rasio yang mengukur perbandingan antara dividen yang diterima investor dengan harga saham. Menurut (Fahmi, 2020:144) untuk melihat hasil yang dapat diperoleh dari *dividend yield* diukur dengan membandingkan *dividend per share* terhadap *market price per share*. Secara sistematis, *Dividend Yield* dapat dinyatakan dalam bentuk rumus berikut:

$$Dividend Yield (DY) = \frac{Dividend Per Share (DPS)}{Market Per Share}$$

Dalam penelitian ini penulis memilih untuk menggunakan metode pengukuran *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Mokoginta et al., (2021:797) alasan digunakannya DPR sebagai indikator kebijakan dividen yaitu dikarenakan DPR lebih sering digunakan oleh investor sebagai rasio keuangan utama untuk menilai keuntungan dari investasinya, karena memiliki metode perhitungan yang lebih sederhana dibandingkan dengan *dividend yield*. Selain itu, DPR lebih mampu mencerminkan tindakan oportunistik manajemen dengan mengamati proporsi laba yang didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen serta bagian yang ditahan dalam perusahaan.

2.1.3 Leverage

2.1.3.1 Pengertian Leverage

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai melalui utang. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa besar beban utang perusahaan dibandingkan dengan total asetnya. *Leverage* juga berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, jika perusahaan mengalami likuidasi (Kasmir, 2019:134). Dalam praktiknya, untuk memenuhi kebutuhan dana yang kurang, perusahaan memiliki beberapa opsi sumber pendanaan. Salah satu sumber yang sering digunakan adalah modal pinjaman (utang). Modal pinjaman memiliki jumlah yang relatif tidak terbatas dan dapat mendorong manajemen untuk bekerja lebih aktif serta kreatif, karena adanya tanggung jawab dalam memenuhi kewajiban pembayaran.

Leverage merupakan rasio yang membandingkan jumlah utang dengan modal sendiri, yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka panjang. Rasio ini penting untuk menentukan tingkat keamanan bagi para kreditur. Selain itu, *leverage* juga menjadi indikator dalam menilai efektivitas penggunaan utang perusahaan, sehingga dapat membantu mengidentifikasi kondisi perusahaan yang mengalami kerugian, yang pada akhirnya dapat memengaruhi *return* sahamnya (Barnades & Suprihhadi, 2020:2).

Menurut Syamsuddin (2016:89) *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset atau dana dengan biaya tetap (*fixed cost assets or funds*) guna meningkatkan tingkat pengembalian (*return*) bagi pemilik perusahaan.

Sedangkan menurut Sartono (2012:120) *leverage* merujuk pada proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan investasi perusahaan. Jika suatu perusahaan tidak memiliki *leverage*, itu berarti seluruh pembiayaannya berasal dari modal sendiri tanpa menggunakan utang.

Sedangkan menurut Fahmi (2015:106) rasio *leverage* digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan memperoleh pendanaan melalui utang. Jika tingkat utang terlalu tinggi, perusahaan berisiko mengalami kondisi *extreme leverage* yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

Leverage mencerminkan struktur modal suatu perusahaan serta menunjukkan tingkat risiko gagal bayar utangnya. Dengan demikian, *leverage* dapat diartikan sebagai alat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Namun, penggunaan *leverage* dalam operasional perusahaan juga membawa beban

dan risiko, terutama jika kondisi perusahaan mengalami penurunan (Marinda & Wahidahwati, 2019:5).

Dari uraian di atas mengenai *leverage* dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola utang untuk mendanai operasionalnya dengan tujuan meningkatkan pendapatan bagi pemilik perusahaan.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Penggunaan *leverage* yang efektif oleh perusahaan dapat memberikan berbagai manfaat dalam menghadapi berbagai kemungkinan yang mungkin terjadi. Menurut Kasmir (2019:153) terdapat tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Menurut Kasmir (2019:154) manfaat rasio *leverage* adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisa kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman dan bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri, dan manfaat lainnya.

2.1.3.3 Jenis *Leverage*

Leverage terbagi menjadi tiga jenis, yaitu *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, dan *Combination Leverage*.

1. *Operating Leverage*

Operating leverage mengacu pada pemanfaatan aset atau aktivitas operasional perusahaan yang melibatkan biaya tetap. *Leverage* ini muncul akibat adanya biaya operasional tetap yang digunakan dalam perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. *Operating leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan biaya operasional tetap guna meningkatkan

dampak perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT).

2. *Financial Leverage*

Financial leverage muncul akibat adanya kewajiban finansial tetap (*fixed financial charges*) yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Kewajiban ini tidak mengalami perubahan meskipun terjadi fluktuasi pada tingkat EBIT dan tetap harus dibayarkan tanpa bergantung pada besarnya EBIT yang diperoleh perusahaan. *Financial leverage* dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban finansial tetap.

3. *Combination Leverage*

Combination leverage terjadi ketika perusahaan mengoptimalkan baik *operating leverage* maupun *financial leverage* untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. *Combination leverage*, atau *total leverage*, merupakan hasil kombinasi antara *operating leverage* dan *financial leverage*.

2.1.3.4 Pengukuran *Leverage*

Menurut teori *signaling*, kreditur dan investor dapat menilai kondisi perusahaan berdasarkan tingkat utang yang dimilikinya. Utang yang diperoleh diharapkan dapat dimanfaatkan untuk mendukung operasional serta ekspansi bisnis perusahaan. Dengan tambahan modal tersebut, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan profitabilitas dan pendapatan. Jika laba perusahaan meningkat, maka kinerja perusahaan juga akan menunjukkan peningkatan.

Menurut Agus, Kasmir, dan Fahmi dalam penelitian yang dikutip oleh (Agustina, 2022), secara umum terdapat lima jenis rasio *leverage* yang umum digunakan oleh perusahaan, diantaranya:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Semakin besar nilai rasio ini, semakin tinggi risiko yang harus ditanggung, sehingga investor akan menuntut tingkat keuntungan yang lebih besar. Rasio yang tinggi juga mencerminkan rendahnya proporsi modal sendiri dalam pendanaan aset.

Rumus untuk menghitung DAR adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini digunakan untuk menilai perbandingan antara utang dan ekuitas. DER merupakan ukuran yang digunakan dalam analisis laporan keuangan untuk menunjukkan sejauh mana kreditur dijamin oleh ekuitas perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

3. *Time Interest Earned Ratio* (TIER)

Rasio ini juga dikenal sebagai rasio kelipatan. *Time Interest Earned Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar bunga serta menentukan sejauh mana laba dapat menurun tanpa menyebabkan kesulitan keuangan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{TIER} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

4. *Fixed Charge Coverage*

Rasio ini mirip dengan *Time Interest Earned Ratio*, namun perbedaannya terletak pada penerapannya ketika perusahaan memiliki kontrak sewa (*lease contract*). *Fixed Charge Coverage Ratio* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menutupi beban tetapnya, termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Pembayaran Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Pembayaran Sewa}}$$

5. *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

Rasio ini menggambarkan hubungan antara total pinjaman jangka panjang yang diperoleh dari kreditur dengan jumlah modal sendiri yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Selain itu, rasio ini berfungsi sebagai indikator untuk menilai sejauh mana proporsi utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri, atau seberapa besar utang jangka panjang tersebut didukung oleh modal yang dimiliki perusahaan.

$$\text{LDER} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *debt to equity ratio* untuk menilai tingkat *leverage*. Rasio ini umum digunakan oleh analis dan investor guna mengukur proporsi utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh pemegang saham. Semakin tinggi rasio *debt to equity*, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya. Menurut Siregar (2017:69) nilai DER dibagi menjadi beberapa kriteria:

Tabel 2.1
Kriteria DER

Kriteria	Nilai DER
Sangat Baik	<0,75
Baik	0,75 - 1
Buruk	1 - 2
Sangat Buruk	>2

Sumber: Siregar (2017:69)

2.1.4 *Financial Stability*

2.1.4.1 Pengertian *Financial Stability*

Menurut Munawir (2014:76) *financial stability* merupakan kondisi di mana keuangan perusahaan berada dalam keadaan yang stabil, yang dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk membayar pokok hutang-hutangnya dan beban bunga atas hutang hutangnya secara tepat waktu tanpa menghadapi kesulitan atau krisis keuangan.

Menurut Astuti (2024:456) *financial stability* adalah sebuah keadaan di mana perusahaan memiliki keuangan yang sehat, sehingga dapat membangun citra positif di mata pihak terkait. Hal ini penting untuk memperlancar tatanan manajemen dan memperlancar investasi aliran dana bagi perusahaan.

Financial stability dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dalam mengelola sumber daya ekonomi, menghadapi risiko finansial, serta menjaga kelangsungan operasional secara efektif. Ketidakefektifan manajemen dalam mengoptimalkan pengelolaan aset dapat berakibat pada

ketidakstabilan keuangan perusahaan. Salah satu aspek yang mencerminkan hal tersebut adalah total aset (ACHANGE) yang dimiliki oleh perusahaan.

Financial stability mengacu pada kondisi di mana suatu sistem keuangan atau individu memiliki tingkat risiko rendah dalam menghadapi permasalahan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa entitas tersebut mampu memenuhi kewajiban finansialnya tanpa mengalami kesulitan atau risiko kebangkrutan yang signifikan. Dalam konteks perusahaan, stabilitas keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan keuangan dan kelangsungan operasionalnya dalam jangka panjang. Kondisi ini juga berpengaruh terhadap risiko penyajian laporan keuangan yang tidak akurat atau manipulatif (*fraudulent financial statements*). Ketika perusahaan menghadapi tekanan keuangan yang berat, seperti kesulitan dalam memenuhi kewajiban utang atau mencapai target laba, manajemen atau individu yang terlibat dalam penyusunan laporan keuangan mungkin terdorong untuk merekayasa atau memperindah laporan keuangan agar terlihat lebih baik dari kenyataan. Tekanan ini dapat timbul akibat kebutuhan untuk memperoleh tambahan modal, menghindari gagal bayar, atau mempertahankan harga saham. Dengan demikian, *financial stability* dapat mempengaruhi tingkat risiko terjadinya kecurangan dalam laporan keuangan (Houston, 2015:156).

Financial stability adalah kondisi di mana suatu perusahaan memiliki kapasitas yang kuat untuk memenuhi kewajiban keuangannya, termasuk pelunasan pokok utang serta pembayaran bunga, tanpa mengalami kesulitan atau krisis finansial yang serius. Perusahaan yang stabil secara finansial umumnya memiliki sumber daya yang memadai untuk menghadapi berbagai tantangan ekonomi, seperti perubahan

pasar, lonjakan biaya operasional, atau dinamika dalam lingkungan bisnis. Dengan kemampuan untuk memenuhi kewajiban utangnya secara tepat waktu, perusahaan dapat mempertahankan reputasi di pasar keuangan, memastikan akses terhadap pendanaan, serta menjaga kepercayaan pemegang saham, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya (Tuannakota, 2014:69).

Penelitian yang dilakukan oleh Skousen et al. (2018) menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio perubahan total aset suatu perusahaan, semakin besar pula kemungkinan terjadinya kecurangan dalam laporan keuangan. Jika rasio perubahan total aset meningkat secara signifikan dibandingkan periode sebelumnya, perusahaan mungkin akan melakukan manipulasi agar rasio tersebut tetap stabil dibandingkan periode sebelumnya. Dengan menjaga stabilitas perubahan total aset dalam laporan keuangan, terdapat kemungkinan bahwa perusahaan melakukan kecurangan terhadap total aset dan kondisi keuangan sebelum disampaikan kepada publik. Menjaga stabilitas keuangan merupakan tujuan krusial bagi perusahaan dan menjadi indikator utama dalam menilai kesehatan finansialnya. Selain itu, stabilitas keuangan juga menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi atau kredit oleh pihak eksternal yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan.

2.1.4.2 Pengukuran *Financial Stability*

Manajemen sering kali menghadapi tekanan untuk membuktikan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efektif, sehingga dapat menghasilkan laba yang besar dan memberikan *return* yang tinggi bagi investor. Karena alasan tersebut, manajemen memanfaatkan laporan keuangan sebagai sarana untuk

menutupi kondisi stabilitas keuangan yang kurang baik dengan melakukan kecurangan.

Menurut Skousen et al., (2019) pengukuran *financial stability* dapat menggunakan berbagai indikator yang dapat digunakan, antara lain sebagai berikut:

1. *Asset Change* (ACHANGE)

Rasio total aset menggambarkan jumlah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat memberikan gambaran tentang *financial stability* perusahaan.

ACHANGE dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$ACHANGE = \frac{Total\ Asset_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}}$$

Sulaiimah et al., (2022:458) menyatakan bahwa *financial stability* suatu perusahaan dapat diukur melalui pertumbuhan asetnya. Aset sendiri merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan akibat kejadian di masa lalu dan diharapkan memberikan manfaat ekonomi di masa depan. Total aset mencerminkan jumlah sumber daya yang dapat digunakan dalam menjalankan operasional bisnis untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan aset besar biasanya dipandang positif oleh publik dan menarik perhatian investor, kreditor, serta pihak pengambil keputusan lainnya. Sebaliknya, jika pertumbuhan aset perusahaan menunjukkan tren negatif, hal ini mencerminkan kondisi keuangan yang tidak stabil dan dapat menurunkan kepercayaan investor maupun kreditor terhadap kemampuan operasional perusahaan.

2. *Gross Profit Margin* (GPM)

Indikator selanjutnya adalah *gross profit margin*, yaitu salah satu ukuran profitabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa efisien perusahaan

dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan produksi dan penjualan produknya.

Perhitungan gross profit margin dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Gross Profit Margin (GPM) dihitung dengan membagi laba kotor terhadap total penjualan perusahaan. Rasio ini berfungsi sebagai salah satu indikator stabilitas keuangan karena mampu menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengendalikan biaya produksi atau harga pokok penjualan. Efisiensi yang tinggi dalam pengelolaan biaya ini akan berkontribusi positif terhadap kestabilan kondisi keuangan perusahaan.

3. *Growth in Sales*

Pertumbuhan penjualan (*growth in sales*) diartikan sebagai selisih antara laju peningkatan penjualan suatu perusahaan dengan rata-rata peningkatan penjualan seluruh perusahaan dalam industri yang sama. Indikator ini digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dengan membandingkan performa penjualannya terhadap rata-rata industri. Apabila nilai *growth in sales* menunjukkan angka positif, hal ini mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan berada di atas rata-rata industri, yang mencerminkan adanya kestabilan keuangan dalam perusahaan. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{CHANGE} = \text{Perubahan penjualan} - \text{average perubahan penjualan industri}$$

4. *Cash Flow from Operating to Total Asset (CATA)*

Arus kas yang negatif dari aktivitas operasional, atau ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas positif seiring pertumbuhan laba, dapat berdampak pada kestabilan keuangan perusahaan. Untuk mengukur arus kas dari aktivitas operasional, digunakan rasio yang diperoleh dari selisih antara pendapatan operasional dan arus kas operasional, kemudian dibagi dengan total aset perusahaan. CATA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$CATA = \frac{\text{Pendapatan operasional} - \text{Aliran kas dari kegiatan operasi}}{\text{Total Asset}}$$

5. *Sales to Account Receivable (SALAR)*

SALAR merupakan rasio dari penjualan dengan piutang perusahaan. Tingginya rasio SALAR menunjukkan banyaknya penjualan kredit yang diberikan perusahaan sehingga menyebabkan ketidakstabilan keuangan karena perusahaan terus-menerus mengeluarkan kas untuk biaya penjualan tanpa arus kas yang masuk ke dalam perusahaan. SALAR dapat dihitung dengan rumus:

$$SALAR = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

6. *Sales to Total Asset (SALTA)*

SALTA menggambarkan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset yang dimiliki. SALTA dapat dihitung dengan rumus:

$$SALTA = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

7. *Inventory to Total Sales (INVSAL)*

INVSAL adalah rasio yang mengukur persentase penjualan perusahaan yang digunakan untuk menutupi biaya persediaan atau stok barang. INVSAL dapat dihitung dengan rumus:

$$INVSAL = \frac{Persediaan}{Total Penjualan}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator ACHANGE, karena rasio perubahan total aset mencerminkan dinamika pertumbuhan atau penurunan aset perusahaan yang dapat mengindikasikan potensi ketidakstabilan keuangan dan risiko manipulasi laporan keuangan (Ani & Murtanto, 2022:416).

2.1.5 Volatilitas Harga Saham

2.1.5.1 Pengertian Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham adalah fluktuasi harga saham, baik peningkatan maupun penurunan, yang terjadi dalam pasar saham dalam periode tertentu. Perubahan ini dipengaruhi oleh aktivitas para pelaku pasar serta mekanisme permintaan dan penawaran terhadap saham di pasar modal. Pada akhirnya, volatilitas ini tercermin dalam harga penutupan saham, yaitu nilai akhir yang disepakati oleh pihak-pihak yang bertransaksi untuk memperoleh kepemilikan di perusahaan tersebut. Karena sifatnya yang dinamis, harga saham dapat mengalami perubahan secara cepat setiap saat (Hartono, 2017:464).

Volatilitas harga saham menggambarkan sejauh mana perubahan atau fluktuasi harga saham terjadi, yang dipengaruhi oleh berbagai informasi di pasar modal. Volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk melihat pergerakan harga saham

dalam periode tertentu (Firmansyah dalam Irma, 2017). Ketika volatilitas meningkat, potensi kenaikan atau penurunan harga saham juga semakin besar. Volatilitas ini terjadi akibat masuknya informasi baru ke dalam pasar atau bursa. Dalam pasar yang efisien, harga akan menyesuaikan dengan cepat sehingga mencerminkan informasi terbaru yang tersedia.

Selpiana & Badjra (2018:1684) mengemukakan volatilitas harga saham merupakan indikator statistik yang menggambarkan perubahan nilai saham dalam suatu periode tertentu. Volatilitas yang tinggi sering kali dikaitkan dengan peluang imbal hasil yang lebih besar, namun juga mencerminkan risiko yang lebih tinggi. Sebaliknya, tingkat volatilitas yang rendah menunjukkan kestabilan harga saham, meskipun biasanya disertai dengan potensi imbal hasil yang lebih terbatas.

Volatilitas harga saham terjadi ketika informasi baru masuk ke pasar modal. Jika harga saham terus mengalami kenaikan dalam setiap transaksinya, maka akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Ambarawati, 2008 dalam I Wayan dan Ketut, 2017). Kondisi ini menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh investor, sehingga mendorong volume perdagangan yang aktif. Harga saham akan menyesuaikan dengan cepat, mencerminkan informasi terbaru yang tersedia. Informasi tersebut berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, meskipun setiap investor dapat merespons sinyal tersebut dengan cara yang berbeda.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas, volatilitas harga saham dapat diartikan sebagai ukuran tingkat fluktuasi harga saham dalam suatu periode tertentu, yang mencerminkan tingkat risiko akibat perubahan harga sekuritas. Saham dengan

volatilitas tinggi menunjukkan pergerakan harga yang naik dengan cepat dan turun dengan cepat, sehingga terdapat selisih yang signifikan antara harga tertinggi dan terendah dalam suatu waktu. Tingginya volatilitas harga saham meningkatkan ketidakpastian terkait pengembalian modal. Kondisi ini menyebabkan risiko yang lebih besar bagi investor serta memengaruhi stabilitas keputusan mereka dalam berinvestasi. Volatilitas tinggi umumnya diminati oleh trader jangka pendek yang mencari keuntungan besar melalui *capital gain*, sedangkan volatilitas rendah lebih disukai oleh investor jangka panjang yang mengutamakan kestabilan nilai *return* (Artati & Wahyuni, 2023:24).

2.1.5.2 Jenis-jenis Volatilitas Harga Saham

Menurut Rafitah (2022:14), terdapat lima jenis volatilitas dalam pasar keuangan, yaitu *future volatility*, *historical volatility*, *forecast volatility*, *implied volatility*, dan *seasonal volatility*.

1. *Future Volatility*

Future volatility adalah volatilitas yang ingin diketahui oleh pelaku pasar keuangan. Volatilitas yang ideal adalah yang mampu mencerminkan kisaran harga kontrak dasar (*underlying contract*) di masa mendatang. Secara teori, angka ini merupakan acuan utama dalam memasukkan volatilitas ke dalam model penetapan harga (*pricing theory*). Namun, karena masa depan tidak dapat diprediksi secara pasti, trader jarang membahas volatilitas masa depan secara langsung.

2. *Historical Volatility*

Historical volatility adalah volatilitas yang dihitung berdasarkan data harga di masa lalu. Meskipun terdapat berbagai metode perhitungan, sebagian besar

bergantung pada dua parameter utama, yaitu rentang waktu historis yang digunakan untuk analisis volatilitas serta interval perubahan harga. Rentang waktu historis yang umum digunakan bisa mencakup empat belas hari, enam bulan, lima tahun, atau periode lainnya, sedangkan interval waktunya dapat berupa harian, mingguan, atau bulanan. *Future volatility* dan *historical volatility* sering kali disebut sebagai *realized volatility*.

3. *Forecast Volatility*

Forecast volatility adalah volatilitas yang diprediksi untuk periode tertentu, baik satu periode maupun beberapa periode ke depan. Seperti halnya terdapat layanan yang bertujuan meramalkan arah pergerakan harga kontrak di masa depan, ada pula layanan yang berfokus pada prediksi volatilitas kontrak di masa mendatang. Peramalan ini dapat dilakukan untuk satu periode, tetapi umumnya mencakup periode yang sesuai dengan sisa masa berlaku opsi dari kontrak dasar (*underlying contract*).

4. *Implied Volatility*

Secara umum, *future volatility*, *historical volatility*, dan *forecast volatility* berkaitan dengan *underlying contract*. Sementara itu, *implied volatility* adalah tingkat volatilitas yang perlu dimasukkan ke dalam model *teoritis pricing* agar menghasilkan nilai teoritis yang sesuai dengan harga opsi yang terbentuk di pasar.

5. *Seasonal Volatility*

Seasonal volatility merujuk pada volatilitas yang diprediksi untuk menentukan harga komoditas pertanian seperti jagung, kacang, kedelai, dan gandum. Komoditas ini sangat dipengaruhi oleh faktor volatilitas yang timbul akibat kondisi cuaca yang

tidak menentu pada musim tertentu. Oleh karena itu, dalam periode tersebut, diperlukan penetapan volatilitas yang tinggi untuk mencerminkan risiko yang lebih besar.

2.1.5.3 Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham

Melansir dari itrade.cgisi.co.id (2023) Secara umum, fluktuasi harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, diantaranya sebagai berikut:

1. Faktor eksternal, yaitu faktor yang bersumber dari luar perusahaan terdiri dari:

a. Kondisi Fundamental Ekonomi Makro

Faktor ini memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham. Misalnya, perubahan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia (BI) dapat memengaruhi nilai ekspor-impor serta nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Selain itu, tingkat inflasi yang tinggi, situasi keamanan, dan ketidakstabilan politik juga dapat berdampak besar pada kondisi ekonomi makro serta harga saham suatu perusahaan.

b. Kebijakan Pemerintah

Kebijakan yang diterapkan oleh pemerintah juga dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham. Bahkan, kebijakan yang masih dalam tahap wacana atau belum diimplementasikan dapat menciptakan sentimen pasar yang memengaruhi pergerakan harga saham. Contoh kebijakan yang berpengaruh meliputi:

- Kebijakan ekspor dan impor
- Kebijakan utang
- Kebijakan untuk Penanaman Modal Asing (PMA)

2. Faktor internal, yaitu faktor yang timbul dari dalam perusahaan terdiri dari:

a. Fundamental Perusahaan

Fundamental perusahaan menjadi faktor utama yang memengaruhi fluktuasi harga saham dan perlu diperhatikan dalam investasi saham. Investor harus memperhatikan kondisi fundamental perusahaan saat bertransaksi saham. Jika kondisi fundamental suatu perusahaan sedang baik, harga saham cenderung mengalami kenaikan. Sebaliknya, jika fundamentalnya memburuk, harga saham berpotensi menurun.

b. Aksi Korporasi Perusahaan

Aksi korporasi merujuk pada kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Keputusan ini dapat memengaruhi kondisi fundamental perusahaan serta berdampak pada pergerakan harga saham, baik naik maupun turun.

2.1.5.4 Pengukuran Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham digunakan untuk mengukur sejauh mana perbedaan antara harga tertinggi dan terendah suatu saham dalam suatu periode tertentu. Volatilitas harga saham ini dapat dihitung dengan metode nilai ekstrim (Parkinson, 1980:64), rumus perhitungannya merupakan sebagai berikut:

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

Keterangan:

σ_{PV} : High-Low Volatility Estimator

- ln : Logaritma natural
- Ht : Harga saham tertinggi periode t
- Lt : Harga saham terendah periode t
- n : Jumlah observasi

Selain itu, berdasarkan temuan dari (Baskin, 1989:22), volatilitas harga saham dapat diukur dengan menghitung selisih antara harga tertinggi dan terendah saham dalam suatu periode (biasanya satu tahun), kemudian hasil selisih tersebut dibagi dengan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Nilai dari hasil pembagian tersebut kemudian dikuadratkan untuk mendapatkan nilai yang mencerminkan variabilitas harga, yang selanjutnya digunakan untuk menghitung standar deviasi sebagai representasi dari Price Volatility (PriceVol). Pengukuran ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Vol} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [(H_i - L_i) / (\frac{H_i + L_i}{2})]^2}{n}}$$

Price Vol = Volatilitas Harga Saham

H_i = Harga saham biasa tertinggi untuk bulan i

L_i = Harga saham biasa terendah untuk bulan i

n = Jumlah bulan sampel data

Nilai i adalah dari 1 sampai n

Dalam penelitian ini, volatilitas harga saham diukur dengan menggunakan rumus yang mengacu pada metode Baskin (1989), yaitu dengan menghitung standar deviasi dari harga saham. Perhitungan ini mempertimbangkan rata-rata antara harga tertinggi dan terendah saham. Alasan penggunaan standar deviasi adalah karena

metode ini mampu menggambarkan seberapa besar penyebaran data terhadap nilai rata-ratanya, serta mencerminkan keseluruhan ketidakpastian sebagai bentuk risiko, termasuk potensi keuntungan seperti imbal hasil yang melebihi rata-rata (Jannah & Haridhi, 2016:134).

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen, *leverage* dan *financial stability* terhadap volatilitas harga saham sebelumnya telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Pada bagian ini peneliti menyajikan hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian yang hendak dilakukan. Dengan melakukan langkah ini, diharapkan dapat dilihat sejauh mana orisinalitas dari penelitian yang hendak dilakukan. Adapun penelitian yang mempunyai keterkaitan atau relasi dengan penelitian ini, antara lain:

1. Fanny Novalia, Yamasitha, dan Muhammad Pondrinal (2025), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Inflasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri *Food And Beverage* Periode 2019-2024” menyimpulkan Kebijakan dividen dan inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan.
2. Shofiatur Rohmah, Rini Rahayu Kurniati, dan Karina Utami Anastuti (2025), “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage* Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham” menyimpulkan volume perdagangan saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan *leverage* keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dan dari ketiga variabel dependen, *leverage* keuangan mendominasi efek paling besar terhadap variabel independen.

3. Farrasazahra Devina Alimuary dan Elizabeth Sugiarto Dermawan (2024), “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap Volatilitas Harga Saham” menyimpulkan *Dividend Yield*, *Dividend Payout Ratio*, dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham sedangkan *Leverage* memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap Volatilitas Harga Saham.
4. Daffa Putra Alvaro, Nabila Amaro Laila Rosyda (2024), “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham” menyimpulkan *Dividen Per Share* (DPS), *Dividen Payout Ratio* dan *Dividen Per Share* menghasilkan pengaruh negatif signifikan terhadap variabel Volatilitas Harga Saham (*PRICE*).
5. Mahmudah Wulan Ferina, Sunarto Sunarto (2024), “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham” menyimpulkan Kebijakan dividen memberikan pengaruh secara signifikan dan positif dengan nilai volatilitas perusahaan. *Leverage* tidak memberikan pengaruh kepada volatilitas harga saham. Volume perdagangan tidak memberikan pengaruh kepada volatilitas harga saham.
6. Wulan Fitriani, Desmiza (2024), “Pengaruh *Exchange Rate*, Inflasi, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)” menyimpulkan nilai tukar dan inflasi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sedangkan

leverage dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

7. Alfriado Leonard Noprian Dolok Saribu (2024), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham” menyimpulkan Kebijakan dividen, volatilitas laba, dan volume perdagangan secara parsial dan simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.
8. Hilma Alfida Assiqoh, Suprihatmi Sri Wardiningsih, Setyaningsih Sri Utami (2024), “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility*, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)” menyimpulkan Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. *Earning volatility* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.
9. I Ketut Alit Bhuwana Saputra, Ni Luh Putu Wiagustini (2024), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, *Leverage* dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Sektor Properties dan Real Estate” menyimpulkan Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham; volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham; *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham; nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

10. Dimas Alvin Dzulfikar dan Hermi (2023), “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Sektor Finansial Tahun 2022” menyimpulkan Hasil Dividen (DYIELD) berdampak kecil terhadap volatilitas harga saham. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki dampak yang merugikan dan cukup besar terhadap volatilitas harga saham (PPOL), sedangkan (PPOL) dan Rasio Pembayaran Dividen (PAYOUT) tidak memiliki dampak yang terlihat.
11. Siti Laeli Wahyuni, Dwi Artati (2023), “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage* dan *Earning Volatility* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45” menyimpulkan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Variabel *leverage* yang tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. *Earning volatility* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.
12. Riris Rotua Sitorus dan Nurry Syuhadah (2023), “Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Financial Stability* Terhadap Kinerja Harga Saham: Kualitas Audit Sebagai Moderasi” menyimpulkan *Financial stability* dan Kualitas audit tidak berpengaruh terhadap kinerja harga saham.
13. Irawaty Octavial, Eric Alfretto Sinaga, Malem Ukur Simangunsong (2022), “Analisis Pengaruh *Deviden Policy*, Kebijakan Hutang, *Growth Asset*, dan *Earning Volatility* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45” menyimpulkan *Dividend policy* atau *dividend payout ratio* secara parsial pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, *growth asset* secara parsial tidak berpengaruh

signifikan terhadap volatilitas harga saham, *earning volatility* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

14. Indra Saputra dan Mega Andani (2022), “Pengaruh *Dividen Payout Ratio* dan *Earning Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham” menyimpulkan *Dividen payout* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, *Earning Volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, *Dividend payout* dan *Earning Volatility* berpengaruh secara simultan terhadap volatilitas harga saham.
15. Josua Sirait, Unggul Purwotedi, Dena Noviarini (2021), “Pengaruh Volatilitas Laba, *Leverage* Keuangan, Kebijakan Dividen, dan *Price To Book Value* Terhadap Volatilitas Harga Saham” menyimpulkan Volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. *Leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga Saham. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. *Price to book value* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.
16. Ayuda Rizky Utami (2021), “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, *Earning Volatility*, dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor *Finance* Yang Terdaftar Di Bej Tahun 2014-2018” menyimpulkan *Dividend payout ratio* dan *dividend yield* dapat memengaruhi volatilitas harga saham, sedangkan variabel *leverage*, *earning volatility*, dan volume perdagangan tidak memengaruhi volatilitas harga saham.
17. Mario Ascaryo Septyadi, Theresia Hesti Bwarleling (2020), “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham” menyimpulkan Volume Perdagangan Saham terbukti

berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham maka hipotesis diterima, *leverage* tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham maka hipotesis ditolak, serta kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham maka hipotesis ditolak.

18. Hasna Rosyida, Amrie Firmansyah, Setyo Baskoro Wicaksono (2020), “Volatilitas Harga Saham: *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset” menyimpulkan *Leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
19. Melia Wida Rahmayani, Wulan Riyadi, Yogi Ginanjar (2020), “Pengaruh Volume Perdagangan Saham dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014) menyimpulkan Volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
20. Rika Oktavianti dan Saryadi (2020), “Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size*, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2028)” menyimpulkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham, *Firm Size* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham, serta *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham.

Penelitian terdahulu yang relevan dengan rencana penelitian penulis disajikan tabel

2.2 sebagai berikut:

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
1	Fanny Novalia, Yamasitha, dan Muhammad Pondrinal (2025), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Inflasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub sektor Industri <i>Food And Beverage</i> Periode 2019-2024”.	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: Inflasi dan Ukuran Perusahaan Subjek Penelitian: Perusahaan Manufaktur Sub sektor Industri <i>Food And Beverage</i> Periode 2019-2024.	Kebijakan dividen dan inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan.	Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT) Volume 2, No 2 – Desember 2024 e ISSN: 3025-9223
2	Shofiatur Rohmah, Rini Rahayu Kurniati, dan Karina Utami Anastuti (2025), “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, <i>Leverage</i> Keuangan dan Kebijakan	Variabel Independen: <i>Leverage</i> Keuangan dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: Volume Perdagangan Saham Subjek Penelitian: Perusahaan LQ45 tahun 2020 sampai 2023	Volume perdagangan saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan <i>leverage</i> keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.	JIAGABI Vol. 13, No. 2, Januari 2025, hal. 257 – 277 ISSN 2302 - 7150

	Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham”.				
3	Farrasazahra Devina Alimuary dan Elizabeth Sugiarto Dermawan (2024), “Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , dan <i>Firm Size</i> terhadap Volatilitas Harga Saham”.	Variabel Independen: Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: <i>Firm Size</i> Subjek Penelitian: Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020	<i>Dividend Yield</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> , dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham sedangkan <i>Leverage</i> memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap Volatilitas Harga Saham	Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume VI No. 1/2024 Edisi Januari Hal: 352-362
4	Daffa Putra Alvaro, Nabila Amaro Laila Rosyda (2024), “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham”.	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Subjek Penelitian: Perusahaan sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2019	<i>Dividen Per Share</i> (DPS), <i>Dividen Payout Ratio</i> dan <i>Dividen Per Share</i> menghasilkan pengaruh negatif signifikan terhadap variabel Volatilitas Harga Saham (<i>PRICE</i>)	ManBiz: Journal of Management & Business Volume 3 Nomor 1 (2024) 233-249 E-ISSN 2829-9213 DOI: 10.47467/manbiz.v3i1.5489
5	Mahmudah Wulan Ferina, Sunarto Sunarto (2024), “Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas	Variabel Independen: Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: Volume Perdagangan Saham Subjek Penelitian: Emiten yang tercatat pada indeks LQ45 BEI pada tahun 2018-2022	Kebijakan dividen memberikan pengaruh secara signifikan dan positif dengan nilai volatilitas perusahaan. <i>Leverage</i> tidak memberikan pengaruh kepada volatilitas harga saham. Volume perdagangan tidak memberikan pengaruh kepada volatilitas harga saham.	COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting Volume 7 Nomor 3, Tahun 2024 e-ISSN : 2597-5234

	Harga Saham”.				
6	Wulan Fitriani, Desmiza (2024), “Pengaruh <i>Exchange Rate</i> , Inflasi, <i>Leverage</i> , dan <i>Firm Size</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”.	Variabel Independen: <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: <i>Exchange Rate</i> , Inflasi, dan <i>Firm Size</i> Subjek Penelitian: Perusahaan IDX30 periode 2018-2022	Nilai tukar dan inflasi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sedangkan <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.	Jurnal Manajemen dan Sains, Vol 9, No 1 (2024): April, 427-436 Program Magister Manajemen Universitas Batanghari ISSN 2541-6243 (Online), ISSN 2541-688X (Print), DOI: 10.33087/jmas.v9i1.1662
7	Alfriado Leonard Noprian Dolok Saribu (2024), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham”.	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: Volatilitas Laba dan Volume Perdagangan Subjek Penelitian: Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021	Kebijakan dividen, volatilitas laba, dan volume perdagangan secara parsial dan simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.	Indonesian Journal of Auditing and Accounting (IJAA) 2024, Vol 1 (2) 42-54 e-ISSN: 3032-6273 www.jurnal.iapi.or.id
8	Hilma Alfida Assiqoh, Suprihatmi Sri Wardiningsih, Setyaningsih Sri Utami (2024),	Variabel Independen: Kebijakan Dividen dan <i>Leverage</i>	Variabel Independen: <i>Earning Volatility</i> Tahun Penelitian:	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. <i>Earning volatility</i> berpengaruh negatif	Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi (JIMEA) Vol. 2, No. 1

	“Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Earning Volatility</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022”.	Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Perusahaan Tahun 2018-2022	signifikan terhadap volatilitas harga saham. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.	November 2024, Hal. 100-107 DOI: https://doi.org/10.62017/jimea P-ISSN 3036-4383 E-ISSN 3026-4375
9	I Ketut Alit Bhuwana Saputra, Ni Luh Putu Wiagustini (2024), “Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, <i>Leverage</i> dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Sektor Properties dan Real Estate”.	Variabel Independen: Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: Volume Perdagangan Saham Subjek Penelitian: Perusahaan Sektor Properties dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022	Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham; volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham; <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham; nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.	Jurnal Review Pendidikan dan Pengajaran http://journal.universitaspahlawan.ac.id/index.php/jrpp Volume 7 Nomor 4, 2024 P-2655-710X e-ISSN 2655-6022
10	Dimas Alvin Dzulfikar dan Hermi (2023), “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Variabel Dependen:	Subjek Penelitian: Perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama	Hasil Dividen (DYIELD) berdampak kecil terhadap volatilitas harga saham. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki dampak yang merugikan dan cukup besar terhadap volatilitas harga saham	Jurnal Ekonomi Trisakti https://www.journal.trisakti.ac.id/index.php/jet

	Saham Pada Sektor Finansial Tahun 2022”	Volatilitas Harga Saham	periode 2017-2021	(PPOL), sedangkan (PPOL) dan Rasio Pembayaran Dividen (PAYOUT) tidak memiliki dampak yang terlihat.	Vol. 3 No. 2 Oktober 2023 : hal : 3341-3348 http://dx.doi.org/10.25105/jet.v3i2.18122 e-ISSN 2339-0840
11	Siti Laeli Wahyuni, Dwi Artati (2023), “Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> dan <i>Earning Volatility</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45”.	Variabel Independen: Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: <i>Earning Volatility</i> Tahun Penelitian: Tahun 2018-2020	Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Variabel <i>leverage</i> yang tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. <i>Earning volatility</i> berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.	Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER) Vol.5 No.1. 2023 ; Halaman 23 - 39 P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452
12	Riris Rotua Sitorus dan Nurry Syuhadah (2023), “Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Financial Stability</i> Terhadap Kinerja Harga Saham: Kualitas Audit Sebagai Moderasi”	Variabel Independen: <i>Financial Stability</i>	Variabel Independen: <i>Intellectual Capital</i> Variabel Dependen: Kinerja harga saham	<i>Financial stability</i> dan Kualitas audit tidak berpengaruh terhadap kinerja harga saham.	Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS) Vol 4, No 4, Mei 2023, Hal 1170–1179 ISSN 2685-869X (media online) DOI 10.47065/ekuitas.v4i4.3183
13	Irawaty Octavia1, Eric Alfretdo Sinaga,	Variabel Independen: <i>Dividend Policy</i> ,	Variabel Independen: <i>Growth Asset</i> ,	<i>Dividend policy</i> atau <i>dividend pay out ratio</i> secara parsial pengaruh negatif dan signifikan	Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta,

	Malem Ukur Simangunson g (2022), “Analisis Pengaruh <i>Deviden Policy</i> , Kebijakan Hutang, <i>Growth Asset</i> , dan <i>Earning Volatility</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45”.	<i>Kebijakan Hutang</i> Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	<i>Earning Volatility</i> Subjek Penelitian: Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020	terhadap volatilitas harga saham, kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, <i>growth asset</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, <i>earning volatility</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.	Volume 4, No. 1, Juli 2022 p-ISSN : 2714-5557 e-ISSN : 2714-8165
14	Indra Saputra dan Mega Andani (2022), “Pengaruh <i>Dividen Payout Ratio</i> dan <i>Earning Volatility</i> terhadap Volatilitas Harga Saham”.	Variabel Independen: <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: <i>Earning Volatility</i> Subjek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2018- 2020.	<i>Dividend payout</i> berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, <i>Earning Volatility</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, <i>Dividend payout</i> dan <i>Earning Volatility</i> berpengaruh secara simultan terhadap volatilitas harga saham.	Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Nasional Banjarmasin Vol.15 No.2 September 2022: hal : 288-301
15	Josua Sirait, Unggul Purwohedhi, Diena Noviarini (2021), “Pengaruh Volatilitas Laba, <i>Leverage</i> Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan <i>Price To Book Value</i> Terhadap	Variabel Independen: Kebijakan Dividen dan <i>Leverage</i> Keuangan Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: Volatilitas Laba dan <i>Price To Book Value</i> Subjek Penelitian: Perusahaan non finansial terindeks Kompas 100 yang terdaftar BEI	Volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. <i>Leverage</i> keuangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga Saham. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. <i>Price to book value</i> berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.	Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing, Vol. 2, No. 1, April 2021 hal 397-415

	Volatilitas Harga Saham”.		periode 2014-2019		
16	Ayuda Rizkya Utami (2021), “Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , <i>Earning Volatility</i> , dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor <i>Finance</i> Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018	Variabel Independen: Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: <i>Earning Volatility</i> , dan Volume Perdagangan Subjek Penelitian: Perusahaan Sektor <i>Finance</i> Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018	<i>Dividend payout ratio</i> dan <i>dividend yield</i> dapat memengaruhi volatilitas harga saham, sedangkan variabel <i>leverage</i> , <i>earning volatility</i> , dan volume perdagangan tidak memengaruhi volatilitas harga saham.	Jurnal Ilmu Manajemen Volume 9 Nomor 1 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya
17	Mario Ascaryo Septyadi, Theresia Hesti Bwarleling (2020), “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, <i>Leverage</i> , dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham”.	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: Volume Perdagangan Saham Tahun Penelitian: tahun 2016-2018	Volume Perdagangan Saham terbukti berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham maka hipotesis diterima, <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham maka hipotesis ditolak, serta kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham maka hipotesis ditolak.	AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol 2, No. 3, 2020. DOI: https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i3.251
18	Hasna Rosyida, Amrie Firmansyah, Setyo Baskoro Wicaksono (2020), “Volatilitas	Variabel Independen: <i>Leverage</i> Variabel Dependen:	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, dan	AS (Jurnal Akuntansi Syariah) Desember 2020, Vol.4, No.2: 196-208

	Harga Saham: <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset”.	Volatilitas Harga Saham	Tahun Penelitian: 2017-2019	pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.	
19	Melia Wida Rahmayani, Wulan Riyadi, Yogi Ginanjar (2020), “Pengaruh Volume Perdagangan Saham dan <i>Leverage</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014).	Variabel Independen: <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: Volume Perdagangan Saham Tahun Penelitian: 2012-2014	Volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.	Eco-Iqtishodi Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Keuangan Syariah Volume I, Nomor 2, Januari 2020 ISSN: 2685-2721
20	Rika Oktavianti dan Saryadi (2020), “Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Volatilitas Harga Saham	Variabel Independen: Volume Perdagangan Saham Tahun Penelitian: 2016-2018	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham, <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham, serta <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham.	Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis, ejournal3.undip.ac.id

Periode 2016-2018)".

Sebi Sebina (2025)

Judul: "Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan *Financial Stability* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)".

2.2 Kerangka Pemikiran

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal umumnya bersifat jangka panjang, termasuk saham, obligasi, waran, right, reksa dana, serta instrumen derivatif seperti opsi dan futures. Saham menjadi salah satu instrumen investasi yang paling diminati karena menawarkan potensi keuntungan yang menarik. Perusahaan menerbitkan saham sebagai alternatif pendanaan, sementara investor memilih saham sebagai instrumen investasi untuk memperoleh keuntungan. Indeks LQ45 yang terdiri dari saham-saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, dipilih dalam penelitian ini karena dianggap mewakili pergerakan harga saham yang paling aktif di pasar modal Indonesia, sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika pasar saham.

Harga saham di pasar modal bersifat fluktuatif dan dapat berubah dalam hitungan detik, dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran (Permatasari & Mukaram, 2018:52). Ketika minat beli investor meningkat, harga saham cenderung naik, begitu pula sebaliknya. Penilaian investor terhadap harga saham dan kinerja perusahaan memengaruhi tingkat kepercayaan terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada keputusan investasi. Faktor ini menyebabkan volatilitas harga saham, yang mencerminkan perubahan nilai saham akibat respons pasar terhadap berbagai faktor internal maupun eksternal perusahaan. Oleh karena

itu, volatilitas harga saham menjadi indikator penting dalam memahami dinamika pasar modal dan perilaku investor. Seperti yang diungkapkan oleh (Sutrisno, 2017:16) bahwa risiko yang tinggi tercermin dalam volatilitas saham, yang dapat menarik minat investor. Investor dengan toleransi risiko tinggi lebih memilih saham yang volatil karena berpotensi memberikan imbal hasil lebih besar. Sebaliknya, investor yang menghindari risiko cenderung memilih sekuritas dengan fluktuasi harga yang lebih stabil.

Volatilitas harga saham terjadi ketika adanya perubahan nilai saham secara fluktuatif. Besarnya volatilitas dapat diukur menggunakan standar deviasi. Pada penelitian ini, volatilitas harga saham dianalisis menggunakan metode Baskin (1989), yang didasarkan pada indikator harga saham tertinggi dan terendah. Tinggi rendahnya volatilitas harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor makro maupun mikro (Fajrina et al., 2024:43). Faktor makro adalah faktor yang memengaruhi keseluruhan perekonomian dan memiliki dampak signifikan terhadap perusahaan, sedangkan faktor mikro adalah faktor yang secara langsung memengaruhi kondisi internal suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis hanya akan terfokus pada faktor mikro yaitu kebijakan dividen, *leverage*, dan *financial stability* sebagai variabel yang akan diteliti untuk mengetahui dampak atau pengaruhnya terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dalam kurun waktu 2019-2024.

Teori yang menjadi dasar dari penelitian ini yaitu teori sinyal (*Signalling Theory*). Kebijakan dividen menunjukkan pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini sesuai dengan *dividend signaling theory* yang dikembangkan oleh

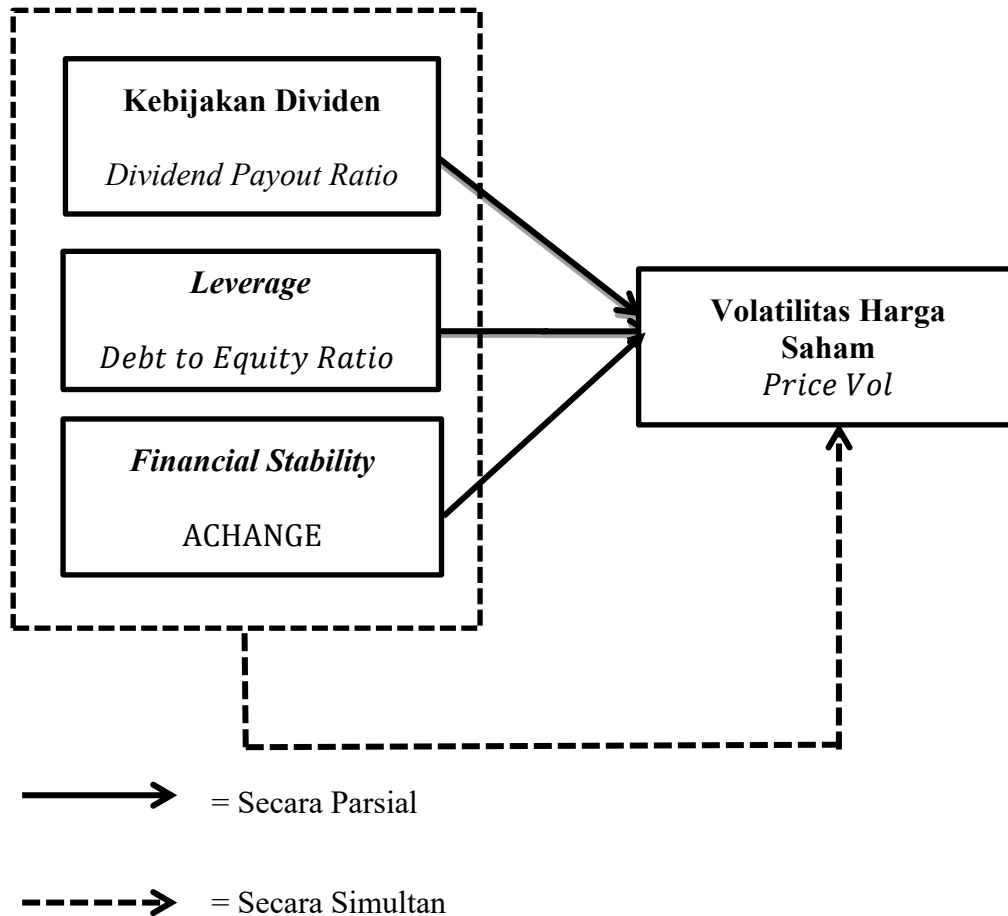
Miller & Modigliani (1961), Bhattacharya (1979), John & Williams (1985), dan Miller & Rock (1985) berdasarkan asumsi *assymmetric information*. Teori ini memprediksi bahwa pengumuman kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajemen dianggap mengindikasikan tentang prospek positif dari kinerja perusahaan ke depan (Sugeng, 2017:426). Perusahaan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena dapat mengurangi ketidakpastian dalam berinvestasi. Tingkat kepastian yang lebih tinggi ini membuat harga saham perusahaan tersebut lebih stabil dan memiliki volatilitas yang lebih rendah. Sebaliknya, perusahaan yang tidak membagikan dividen cenderung memiliki fluktuasi harga saham yang lebih tinggi (Fadila & Rahmawati, 2024).

Leverage menunjukkan pengaruh terhadap volatilitas harga saham, sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingkat *leverage* memberikan sinyal kepada investor mengenai tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Perusahaan yang mengandalkan pembiayaan melalui utang cenderung menghadapi risiko yang lebih besar, karena beban bunga tetap yang tinggi dapat menimbulkan potensi kesulitan keuangan. Dalam kondisi seperti itu, perusahaan biasanya akan memprioritaskan pelunasan utang dibandingkan dengan pembagian dividen kepada investor. Akibatnya, investor cenderung merespons negatif terhadap perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, karena hal tersebut menimbulkan keraguan terhadap keberlanjutan perusahaan. Respons negatif ini tercermin dari tingginya fluktuasi harga saham (Fadila & Rahmawati, 2024).

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio*. Untuk mengukur rasio *Dividend Payout Ratio*, suatu pendekatan melibatkan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. *Leverage* dapat diukur menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dihitung dengan membandingkan total utang dengan total modal perusahaan. *Financial Stability* dapat diukur dengan menggunakan indikator rasio perubahan total aset (ACHANGE), yaitu selisih total aset yang dimiliki perusahaan pada periode saat ini dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya. Sedangkan untuk Volatilitas harga saham dapat dihitung dengan Price Vol, yaitu membagi rentang tahunan harga saham yang telah disesuaikan dengan rata-rata kuadrat dari harga tertinggi dan terendah dalam tahun tertentu. Setelah itu, hasil pembagian tersebut diakar kuadratkan untuk memperoleh nilai volatilitas harga saham (Sirullah & Hanafi, 2023:72).

Kebijakan dividen yang konsisten dapat menekan volatilitas karena memberikan kepastian bagi investor, sedangkan *leverage* yang tinggi cenderung meningkatkan volatilitas akibat risiko keuangan yang lebih besar. Selain itu, stabilitas keuangan yang baik dapat mengurangi volatilitas harga saham karena menunjukkan kondisi perusahaan yang lebih sehat dan berkelanjutan. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan *Price Volatility* sebagai indikator utama dalam menganalisis pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, dan *financial stability* terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara atas rumusan masalah penelitian yang disajikan dalam bentuk pertanyaan. Hipotesis ini disusun berdasarkan teori yang relevan serta didukung oleh fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Oleh karena itu, hipotesis masih dianggap sebagai jawaban yang belum pasti (Sugiyono, 2019:69).

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan *Financial Stability* secara simultan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2019-2024.
2. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2019-2024;
3. *Leverage* berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2019-2024;
4. *Financial Stability* berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2019-2024.