

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Landasan Teori**

Teori adalah sekumpulan konsep-konsep, definisi, dan proposisi yang berfungsi untuk menjelaskan dan meramalkan fenomena dengan cara sistematis dengan mengidentifikasi hubungan antar variabel (Sugiyono, 2023).

Penelitian ini mencakup 3 landasan teori, yaitu *Grand Theory*, *Middle Theory*, dan *Applied Theory*. Untuk *Grand Theory* membahas mengenai Manajemen. *Middle Theory* membahas Manajemen Keuangan, dan untuk *Applied Theory* yakni membahas mengenai Kebijakan Dividen, Volatilitas Harga Saham dan Ukuran Perusahaan.

##### **2.1.1 Manajemen**

Manajemen merupakan bagian terpenting bagi suatu organisasi untuk mencapai tujuan. Dalam manajemen terdapat *planning*, *organization*, *actuating*, *controlling* yang merupakan kerangka kerja yang membantu organisasi dalam mencapai tujuan secara efektif dan efisien.

###### **2.1.1.1 Pengertian Manajemen**

Manajemen dalam Bahasa Inggris berasal dari kata *to manage* yang artinya mengelola atau mengatur. Manajemen sebagai suatu ilmu dan seni yang dapat digunakan dalam mengelola sumber daya dan bakat dalam organisasi agar semua bagian berjalan harmonis dan adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis.

Manajemen melibatkan koordinasi dan pengawasan aktivitas kerja orang lain sehingga aktivitas mereka diselesaikan secara efisien dan efektif. (Robbins et al., 2021:37) menyatakan, *“Management involves coordinating and overseeing the work activities of others so their activities are completed efficiently and effectively.”*

Menurut (Griffin, 2022:3) *“Management can be defined as a set of activities (including planning and decision making, organizing, leading, and controlling) directed at an organization’s resources (human, financial, physical, and information), with the aim of achieving organizational goals in an efficient and effective manner.”*

Definisi tersebut sedikit berbeda dengan definisi manajemen menurut (Kinicki & Williams, 2020) yang mendefinisikan bahwa *“Management is a manner and tools to pursuit of organizational goals efficiently and effectively by integrating the work of people through planning, organizing, leading, and controlling the organization’s resources.”*

Berdasarkan pengertian manajemen dari beberapa ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajemen merupakan suatu proses sistematis yang melibatkan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian sumber daya organisasi baik manusia, informasi, teknologi, maupun finansial dengan tujuan untuk mencapai sasaran yang telah ditetapkan secara efektif dan efisien. Dengan demikian, manajemen bukan hanya pengawasan, tetapi juga proses terencana yang melibatkan pengambilan keputusan dan koordinasi untuk memaksimalkan hasil yang diinginkan.

### 2.1.1.2 Fungsi manajemen

Fungsi manajemen merupakan proses penting atau elemen dasar dalam manajemen yang meliputi serangkaian aktivitas secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan organisasi. Setiap organisasi mempunyai tujuan yang ingin dicapai oleh seluruh anggotanya, dengan mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut. Dengan fungsi - fungsi ini organisasi bisa melakukan proses dengan cara teratur dan terorganisir. Selama proses pencapaian tujuan tersebut dilakukan fungsi-fungsi manajemen, menurut (Robbins et al., 2021:38) alih bahasa oleh Sabran & Putera berikut ini penjelasan dari fungsi-fungsi manajemen:

#### 1. *Planning* (Perencanaan)

Dalam perencanaan organisasi menetapkan tujuan yang akan menjadi hasil dari proses tersebut. Pada *planning* juga menetapkan strategi yang ingin dipakai serta mengembangkan rencana untuk mengkoordinasikan aktivitas yang akan dilakukan.

#### 2. *Organizing* (Pengorganisasian)

Manajer bertanggung jawab untuk mengatur dan menyusun pekerjaan yang dilakukan karyawan untuk mencapai tujuan organisasi. Karyawan harus ditetapkan dengan keahliannya masing-masing. Dalam pengorganisasian harus jelas siapa mengerjakan apa, apa tugas karyawan dan melapor kepada siapa dimana keputusan harus dibuat.

#### 3. *Actuating* (Pengarahan)

Organisasi membutuhkan pengarahan untuk orang - orang yang ada di dalam organisasi agar bekerja sesuai dengan rencana dan tujuan yang telah

ditetapkan. Manajer harus membuat motivasi untuk karyawan, menjalin komunikasi yang baik dan pembinaan karyawan agar mereka bekerja secara efektif dan efisien.

#### 4. *Controlling* (Pengawasan/Evaluasi)

Fungsi manajemen yang terakhir adalah pengendalian. Setelah tujuan dan rencana ditetapkan (perencanaan), tugas dan pengaturan struktural ditetapkan (pengorganisasian), dan orang-orang direkrut, dilatih dan dimotivasi (pengarahan), harus ada evaluasi apakah segala sesuatunya berjalan sesuai rencana. Untuk memastikan tujuan tercapai dan pekerjaan dilakukan sebagaimana mestinya, manajer memantau dan mengevaluasi kinerja. Kinerja aktual dibandingkan dengan tujuan yang ditetapkan. Jika tujuan tersebut tidak tercapai, tugas manajer adalah mengembalikan pekerjaan ke jalur yang benar.

Menurut (Griffin, 2022:7) terdapat empat dari fungsi-fungsi manajemen adalah sebagai berikut:

##### 1. Fungsi Perencanaan dan pengambilan Keputusan (*Planning and Decision Making*)

Perencanaan, dalam arti paling sederhana, berarti menetapkan tujuan organisasi dan menentukan cara terbaik untuk mencapainya. Sebagian dari proses perencanaan, pengambilan keputusan adalah memilih apa yang harus dilakukan dari sejumlah opsi. Perencanaan dan pengambilan keputusan membantu manajer tetap efektif dengan menjadi pedoman untuk tindakan berikutnya. Dengan kata lain, tujuan dan rencana organisasi yang jelas membantu manajer merencanakan waktu dan sumber daya mereka.

## 2. Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Setelah manajer menetapkan tujuan dan mengembangkan rencana yang dapat dicapai, tugas manajemen berikutnya adalah mengatur orang dan sumber daya yang diperlukan untuk melaksanakan rencana tersebut. Secara khusus, pengorganisasian melibatkan menentukan bagaimana kegiatan dan sumber daya harus dikelompokkan.

## 3. Fungsi kepemimpinan (*Leading*)

Pemimpin adalah fungsi manajerial dasar ketiga, dan ada yang menganggapnya sebagai fungsi yang paling penting dan paling menantang dari semua kegiatan manajerial. Untuk mendorong anggota organisasi untuk bekerja sama demi kepentingan bersama, proses pemimpin digunakan.

## 4. Fungsi pengendalian (*Controlling*)

Mengendalikan, atau memantau kemajuan organisasi dalam mencapai tujuannya adalah tugas terakhir dari proses manajemen. Manajer organisasi harus memantau kemajuan organisasi untuk memastikan bahwa ia bekerja sedemikian rupa sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya dengan tepat waktu.

Fungsi manajemen di atas harus dikuasai oleh manajer atau pemimpin perusahaan, karena dengan berjalannya fungsi-fungsi tersebut secara efektif dan efisien dapat meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

### **2.1.1.3 Unsur-Unsur Manajemen**

Unsur - unsur manajemen merupakan elemen pokok yang harus ada didalamnya, jika tidak ada unsur-unsur ini manajemen tidak bisa dikatakan sebagai

manajemen karena elemen tersebut saling berkaitan antara satu dengan yang lainnya. Menurut (Patma et al., 2019) menjelaskan bahwa terdapat unsur-unsur manajemen. Yaitu yang dikenal dengan 6M:

1. *Man* (Manusia)

Pada unsur manajemen, faktor manusia sangat menentukan tujuan dan manusia juga yang melakukan proses dari tujuan yang ingin dicapai tersebut. Manusia merupakan hal utama yang harus ada di dalam manajemen, tanpa manusia semuanya tidak akan berproses.

2. *Money* (Uang)

Uang yaitu alat tukar dan alat pengukur nilai sesuatu barang atau jasa. Hasil pada proses manajemen bisa diukur dari jumlah uang yang beredar dalam perusahaan. Maka uang merupakan alat yang penting untuk mencapai tujuan di manajemen.

3. *Materials* (Bahan)

Material/bahan baku merupakan salah satu sarana yang di gunakan oleh *man* (manusia) dalam melakukan proses untuk mencapai hasil yang baik. Material terdiri dari bahan setengah jadi dan bahan jadi. Hasil tidak dapat dicapai jika tidak ada bahan. Jumlah material yang dibutuhkan juga memengaruhi tingkat produktivitas dan efisiensi operasi bisnis.

4. *Machine* (Mesin)

Mesin diperuntukkan untuk mempermudah pekerjaan dan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Mesin juga menciptakan efisiensi kerja. Teknologi canggih akan menggantikan tenaga manusia yang terbatas dan lebih murah.

## 5. *Methods* (Metode)

Metode atau *system* kerja sangat diperlukan dalam pelaksanaan kerja yang bisa memperlancar jalannya pekerjaan. Semua kegiatan akan terorganisir jika menerapkan metode. Metode atau sistem yang mengarahkan sikap dan tingkah laku serta prosedur proses pekerjaan, sehingga diharapkan bahwa pelaksanaannya dilakukan sesuai dengan alur kerja dan ketentuan yang berlaku di perusahaan tersebut. Namun, perlu diingat bahwa meskipun metode atau sistem yang dibuat cukup baik, jika orang yang melaksanakannya tidak memahami atau memiliki pengalaman yang cukup, hasilnya pasti tidak akan memuaskan

## 6. *Market* (Pasar)

Pasar memegang posisi yang cukup penting dan strategis dalam bidang bisnis, pasar sebagai tempat dalam aktivitas bisnis. Pada pasar juga bisnis bisa menghasilkan keuntungan. Bisnis selalu berorientasi pada pelanggan atau pasar. Jika mereka ingin berkembang, bisnis harus memahami kebutuhan dan kegiatan pasar. Perusahaan yang dapat memenuhi kebutuhan dan keinginan pasar akan bertahan dan bersaing dalam pasar yang kompetitif

Unsur manajemen yang dikenal dengan konsep 6M *Man* (Manusia), *Money* (Uang), *Materials* (Bahan), *Machine* (Mesin), *Methods* (Metode) dan *Market* (Pasar) merupakan komponen esensial yang saling terkait dalam proses manajerial. Setiap unsur memiliki peran strategis dalam mendukung pencapaian tujuan organisasi secara efektif dan efisien.

## **2.1.2 Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan merupakan salah satu bagian dari konsep dasar akuntansi ataupun teori akuntansi. Meskipun demikian, ilmu manajemen keuangan sangatlah luas. Manajemen keuangan meliputi seluruh aktivitas organisasi dalam mengalokasikan dana, menggunakan dana dan mendapatkan dana secara efektif dan efisien.

### **2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan adalah seluruh kegiatan yang berkaitan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut. Berikut adalah pengertian manajemen keuangan menurut para ahli:

Manajemen keuangan menurut (Brigham & Hausten, 2024:4) yang mendefinisikan bahwa “*Finance is a system that includes the circulation of money, the granting of credit, the making of investments, and the provision of banking facilities.*”

Definisi di atas sedikit berbeda dengan definisi menurut (Titman et al., 2021) yang mendefinisikan bahwa “*Finance is the study of how individual and corporations evaluate investments and raise capital to fund them.*”

Berdasarkan definisi keuangan menurut beberapa ahli di atas, peneliti sampai pada pemahaman bahwa keuangan merupakan suatu sistem yang menghubungkan jumlah uang beredar dengan bagaimana seorang individu atau perusahaan dapat memanfaatkan uang beredar tersebut agar dapat diperoleh, dikelola, dan digunakan sebagai sumber daya modal untuk memenuhi kebutuhan. Pada suatu perusahaan keuangan tersebut perlu dikelola dengan baik, karena

merupakan salah satu pondasi agar perusahaan dapat terus beroperasi, dalam sebuah perusahaan dibutuhkan bidang khusus untuk mengelola keuangan perusahaan yakni manajemen keuangan, untuk dapat memahami lebih lanjut terkait bidang manajemen keuangan.

### **2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan**

Fungsi manajemen keuangan mencakup berbagai aktivitas penting yang bertujuan memastikan kelancaran dan keberhasilan operasional perusahaan secara finansial. Secara lebih luas, manajemen keuangan mencakup semua aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan cara memperoleh dana, memanfaatkan dana tersebut, serta mengelola aset perusahaan agar sesuai dengan tujuan keseluruhan perusahaan. Seorang manajer keuangan harus memiliki peran dan fungsi yang jelas agar tidak hanya berdiri sendiri tanpa kontribusi yang berarti. Ada beberapa fungsi penting yang harus dijalankan oleh manajer keuangan dalam menjalankan tugasnya (Hasan et al., 2021:11-12). Adapun fungsi manajemen keuangan meliputi :

#### *1. Planning*

Merencanakan keuangan dalam sebuah perusahaan sangat lah penting. Perencanaan keuangan meliputi mengatur uang kas, menghitung rugi laba, merencanakan arus kas.

#### *2. Budgeting*

*Budgeting* merupakan kegiatan mengalokasikan dana untuk semua keperluan perusahaan. Alokasi ini harus dilakukan seminimal mungkin dan memaksimalkan anggaran yang ada.

### 3. *Controlling*

*Controlling* adalah melakukan pengontrolan atau evaluasi terhadap keuangan yang sedang berjalan. Evaluasi dilakukan untuk memperbaiki sistem keuangan perusahaan agar perusahaan dapat bertahan.

### 4. *Auditing*

*Auditing* adalah proses pemeriksaan keuangan. Pemeriksaan keuangan perusahaan dilakukan sesuai kaidah akuntansi akan menghindari terjadinya penyelewengan dan penyimpangan dana perusahaan.

### 5. *Reporting*

*Reporting* atau pelaporan merupakan kegiatan menyajikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam bentuk laporan yang sistematis dan terstruktur. Pelaporan keuangan berfungsi sebagai sarana komunikasi antara pihak manajemen dengan pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholders*), seperti investor, kreditur, pemerintah, maupun masyarakat umum. Dengan demikian, laporan keuangan harus dibuat secara terbuka dan transparan.

#### **2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan**

Tujuan manajemen keuangan yaitu berkaitan dengan kemampuan seorang manajer dalam melaksanakan tanggung jawabnya secara efektif, dengan fokus pada peningkatan kepentingan dan nilai perusahaan. Tujuan ini menekankan bagaimana manajer dapat mengelola sumber daya keuangan secara optimal untuk mendukung pertumbuhan dan keberhasilan perusahaan secara keseluruhan. Menurut (Atrill, 2020), tujuan dari manajemen keuangan adalah:

1. *Financial planning. It is vital for managers to assess the potential impact of proposals on future financial performance and position.* Artinya perencanaan keuangan. Sangat penting bagi manajer untuk menilai potensi dampak proposal terhadap kinerja dan posisi keuangan di masa depan.
2. *Investment project appraisal. Investment in new long-term project can have a profound effect on the future prospects of a business.* Artinya penilaian proyek investasi. Investasi dalam proyek jangka panjang baru dapat memiliki efek mendalam pada prospek bisnis di masa depan.
3. *Financing decisions. Investment project and other business activities have to be financed. The various sources of finance available need to be identified and evaluated. Each has its own characteristics and costs.* Artinya keputusan pembiayaan. Proyek investasi dan kegiatan bisnis lainnya harus dibiayai. Berbagai sumber keuangan yang tersedia perlu diidentifikasi dan dievaluasi. Masing-masing memiliki karakteristik dan biaya sendiri.
4. *Capital market operations. New finance may be raised through the capital markets, which include stock markets and bank.* Artinya operasi pasar modal. Keuangan baru dapat dinaikkan melalui pasar modal, yang meliputi pasar saham dan bank.
5. *Financial control. Once plans are implemented, managers must ensure that things stay on course.* Artinya pengendalian keuangan. Setelah rencana diimplementasikan, manajer harus memastikan bahwa segala sesuatunya tetap pada jalurnya.

### **2.1.3 Teori Ketidakterkaitan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)**

Teori Ketidakrelevanan Dividen adalah teori keuangan yang menyatakan bahwa penerbitan dividen tidak meningkatkan potensi profitabilitas perusahaan maupun harga sahamnya. Teori ini menunjukkan bahwa investor tidak lebih baik memiliki saham perusahaan yang membagikan dividen dibandingkan saham perusahaan yang tidak membagikan dividen (Mieczyslaw, 2022).

Menurut teori ketidakterkaitan dividen menyatakan bahwa pemegang saham adalah pemilik perusahaan, mereka tidak peduli antara menerima sebagian laba sebagai dividen dan memiliki pertumbuhan harga saham yang lebih rendah atau dengan mendapatkan keuntungan modal atas penjualan saham, ketika dividen tidak dibayarkan dan pertumbuhan harga saham lebih tinggi. Teori ini berpendapat bahwa pembayaran dividen dapat mengakibatkan krisis likuiditas dan uang ini lebih baik diinvestasikan kembali di perusahaan untuk menghasilkan kekayaan yang pada akhirnya kembali kepada pemegang saham (Silva, 2024).

### **2.1.4 Teori *Bird in the hand***

Teori *Bird in the hand* merupakan salah satu teori kebijakan dividen yang dikembangkan oleh Gordon (1956) dan Lintner (1962). Pada teori ini dinyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada imbal hasil (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi risiko.

Dalam teori ini menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu

menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan dividen dalam jangka waktu yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini.

Teori *Bird in the hand* memunculkan asumsi bahwa pembayaran dividen yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rasio pembayaran yang tinggi menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai saham karena dividen lancar yang lebih besar mengurangi ketidakpastian tentang arus kas di masa depan (Ul Ain & Manping, 2022).

#### **2.1.5 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

*Signalling Theory* atau teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1977 yaitu suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori Sinyal ini menjelaskan bahwa semua tindakan mengandung informasi, dan hal ini disebabkan adanya asimetri informasi.

Teori ini menekankan pentingnya sinyal yang diberikan oleh satu pihak (biasanya pihak yang memiliki lebih banyak informasi) kepada pihak lainnya untuk menunjukkan kredibilitas atau kualitas tertentu. Sesuai teori ini, pembagian dividen yang tinggi umumnya dianggap sebagai sinyal positif prospek perusahaan, sehingga dapat meningkatkan minat investor dan berpotensi menaikkan harga saham serta mengurangi ketidakpastian di pasar. Sebaliknya, penurunan dividen dianggap

sebagai sinyal negatif yang dapat memicu reaksi pasar dan meningkatkan volatilitas harga saham.

### **2.1.6 Kebijakan Dividen**

Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada pemegang sahamnya secara proporsional dengan investasi ekuitas mereka. Perusahaan tidak diwajibkan untuk membagikan dividen dalam jumlah tetap seperti pembayaran kupon obligasi. Banyak perusahaan mengumumkan dividen *interim* (triwulanan atau setengah tahunan) bersama dengan dividen tahunan final. Dewan Direksi perusahaan memberikan izin final untuk pembagian dividen setiap kali dividen dibayarkan.

#### **2.1.6.1 Pengertian Kebijakan Dividen**

Kebijakan ini melibatkan penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan seberapa banyak laba yang akan ditahan untuk kebutuhan perusahaan di masa mendatang. Jika suatu perusahaan memutuskan untuk tidak menerbitkan dividen, maka perusahaan tersebut akan meningkatkan laba ditahan. Keputusan untuk tidak menerbitkan dividen dan menahan laba akan meningkatkan ekuitas umum relatif terhadap utang yang pada akhirnya akan mengubah struktur modal perusahaan.

Menurut (Wahiddirani Saputri et al., 2022) kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki

### **2.1.6.2 Aspek Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan aspek fundamental dalam menilai kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan. Investor menggunakan tiga elemen utama dalam evaluasi, yaitu tingkat pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*), konsistensi pembayaran, dan stabilitas kebijakan dividen. Elemen-elemen ini memberikan gambaran mengenai bagaimana perusahaan mengelola laba dan mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham, yang mencerminkan transparansi, kesehatan keuangan, dan komitmen terhadap pemegang saham (Hermansyah, 2023).

Menurut (Putri et al., 2022) perusahaan yang menerapkan kebijakan dividen stabil umumnya menunjukkan kemampuan menghasilkan arus kas yang konsisten, sehingga meminimalkan ketidakpastian tentang prospek pendapatan dan menurunkan volatilitas harga saham. Konsistensi pembayaran dividen berperan mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, ketika pembayaran dividen dapat diprediksi, sinyal pasar menjadi lebih jelas dan kepercayaan investor meningkat (Salsabila et al., 2024) .

### **2.1.6.3 Dimensi dan Indikator Kebijakan Dividen**

Pengukuran kebijakan dividen pada penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai indikator yang memberikan gambaran menyeluruh tentang kebijakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengukur persentase laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen, sehingga mencerminkan seberapa besar perusahaan mengalokasikan

keuntungan untuk dividen dibandingkan dengan laba yang ditahan untuk investasi kembali.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Laba bersih}}$$

### **2.1.7 Volatilitas Harga Saham**

Volatilitas harga saham menggambarkan seberapa besar perubahan harga saham dari nilai rata-rata dalam suatu periode. Volatilitas tinggi menunjukkan fluktuasi harga yang signifikan, sementara volatilitas rendah menunjukkan stabilitas harga.

#### **2.1.7.1 Pengertian Volatilitas Harga Saham**

Volatilitas harga saham adalah fluktuasi atau perubahan harga saham dalam suatu periode waktu tertentu yang mencerminkan tingkat risiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor. Volatilitas ini menunjukkan seberapa besar harga saham bergerak naik turun dari nilai rata-rata selama periode tersebut, yang dapat dipicu oleh informasi baru, kondisi pasar, atau faktor ekonomi dan politik.

Menurut (Suhardjo et al., 2024) menyatakan volatilitas harga saham adalah ukuran seberapa signifikan perubahan harga saham yang memengaruhi return saham, dan volatilitas ini berpengaruh signifikan terhadap return yang diperoleh investor. Selain itu (Putri & Paramita, 2024) juga menyatakan bahwa volatilitas pasar saham merupakan ukuran fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh faktor makroekonomi dan mikroekonomi, seperti tingkat bunga, inflasi, kebijakan dividen, laba perusahaan, dan volume perdagangan saham. Volatilitas ini

mencerminkan ketidakpastian dan risiko yang dihadapi investor dalam investasi saham.

### **2.1.7.2 Dimensi dan Indikator Volatilitas Harga Saham**

Tinggi rendahnya volatilitas harga saham menunjukkan seberapa besar risiko dan ketidakpastian pergerakan harga saham di pasar. Secara matematis, volatilitas harga untuk setiap saham dapat dihitung menggunakan metode Parkinson (1980) yang ditunjukkan dengan rumus berikut:

$$\sigma_{\text{Parkinson}} = \sqrt{\frac{1}{4n \ln 2} \sum_{k=1}^n \left( \log \frac{H_k}{L_k} \right)^2}$$

### **2.1.8 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan ini penting karena sering digunakan sebagai salah satu indikator dalam analisis keuangan, pengambilan keputusan bisnis, serta penentuan strategi perusahaan.

#### **2.1.8.1 Pengertian Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan mengacu pada skala atau besar kecilnya suatu perusahaan yang biasanya diukur dengan beberapa indikator keuangan dan pasar yaitu total asset, nilai pasar saham, jumlah atau total penjualan, logaritma natural.

Menurut (Suryo & Ika Rosyada Fitriati, 2022) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, penjualan, dan modal. Perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih mudah ke sumber pendanaan dan memiliki fleksibilitas yang lebih tinggi dalam investasi.

### **2.1.8.2 Dimensi dan Indikator Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan diukur melalui logaritma natural bertujuan untuk menyederhakan nilai asset atau penjualan yang sangat besar serta memudahkan analisis perbandingan antar perusahaan tanpa mengubah proposi nilai sebenarnya.

Ukuran Perusahaan dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

### **2.1.9 Bursa Efek Indonesia**

Bursa Efek Indonesia memainkan peran penting dalam menggerakkan perekonomian negara, nilai pasar yang positif menunjukkan kinerja ekonomi yang positif. Bursa Efek Indonesia juga menyediakan aplikasi yang memudahkan investor untuk memantau harga saham terbaru dari pasar bursa, serta menyediakan rincian harga pasar termasuk pendapatan, grafik arus kas dan data historis.

Bursa Efek Indonesia tidak termasuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) karena para pihak pemegang saham di bursa efek adalah para anggota bursa. Berdasarkan Pasal 1 UU No. 19 Tahun 2003 tentang BUMN. BUMN adalah badan usaha yang sebagian besar atau seluruh modal dimiliki oleh negara yang berasal dari kekayaan negara.

Dari perspektif perekonomian mikro, Bursa Efek membantu emiten mendapatkan modal untuk mengembangkan bisnis mereka. Namun, dari perspektif ekonomi makro, Bursa Efek memainkan peran penting dalam mendorong perekonomian negara.

Menurut Pasal 7 Ayat (1) UU No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, menyelenggarakan perdagangan efek secara teratur, wajar, dan efisien adalah suatu proses transaksi perdagangan yang dilakukan secara konsisten dan berdasarkan aturan yang jelas.

### 2.1.10 Penelitian Terdahulu

Ketika melakukan penelitian, penelitian terdahulu digunakan sebagai referensi.

Penelitian berikut berasal dari berbagai jurnal yang telah disusun oleh peneliti:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber  | Tujuan Penelitian  | Metode  | Indikator   | Hasil Penelitian   |
|-----|--|--|---|---|--|
| 1.  | <p><b>Ali Murad Syed, Hana Saeed Bawazir, Ibrahim Tawfeeq AlSidrah (2023)</b></p> <p><i>“Dividend policies and stock volatility-empirical evidence from Middle Eastern stock markets”</i></p> <p>Sumber:</p> | <p>Tujuan: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki hubungan antara kebijakan dividen suatu perusahaan dengan volatilitas sahamnya.</p> | <p>Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel efek tetap dan efek acak</p> | <p>Indikator dalam penelitian ini yaitu:</p> $Stock\ volatility = a_1 + a_2 Div\ Yield + a_3 Div\ per\ Share + a_4 Div\ Payout + e$ | <p>Menurut penelitian, Hubungan negatif yang signifikan diamati antara pembayaran dividen dan volatilitas saham. Selain itu, hubungan negatif yang signifikan ditemukan antara volatilitas saham dan ekuitas, sedangkan hubungan</p> |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber   | Tujuan Penelitian   | Metode  | Indikator  | Hasil Penelitian  |
|-----|---|---|---|--|---|
|     | <a href="https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/raf-03-2023-0069/full/html">https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/raf-03-2023-0069/full/html</a>   |   |   |  | positif yang tidak signifikan diamati antara pertumbuhan aset dan volatilitas saham.  |
| 2.  | <p><b>Kengatharan &amp; Ford (2021)</b></p> <p><i>“Dividend Policy and Share Price Volatility: Evidence from Listed Non-Financial Firms in Sri Lanka”</i></p> <p>Sumber: <i>International Journal of Business and Society</i></p> | Tujuan: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non-keuangan di Sri Lanka. | Penelitian ini menggunakan metode Panel data (pooled OLS, fixed effect, random effect). | Indikator dalam penelitian ini yaitu: <i>Dividend payout, dividend yield, dividend per share, leverage, firm size, share price volatility.</i> | <i>Dividend yield</i> berpengaruh positif signifikan, <i>dividend per share</i> negatif signifikan terhadap volatilitas. <i>Dividend payout &amp; leverage</i> tidak signifikan. <i>Firm size</i> negatif signifikan. |
| 3.  | <p><b>Yurniani, Fadah, Utami, Puspitasari (2025)</b></p> <p><i>“Stock Price Volatility</i></p>  | Tujuan: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengulas penelitian terkait   | Penelitian ini menggunakan metode <i>Systematic Literature Review</i> (SLR)             | Indikator dalam penelitian ini yaitu: Fokus pada <i>dividend announcements, dividend yield,</i>  | Menurut penelitian, Pengumuman dividen menaikkan harga saham, tetapi mendekati  |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber   | Tujuan Penelitian   | Metode   | Indikator   | Hasil Penelitian  |
|-----|---|---|--|---|---|
|     | <i>Following Dividend Announcements: A Systematic Literature Review</i><br><br>Sumber: <i>Learning Gate</i>   | pengaruh pengumuman dividen terhadap volatilitas harga saham, khususnya di periode cum date & ex-date.  | dengan PRISMA.   | DPS, <i>market reaction</i> .   | cum date & ex-date volatilitas meningkat tajam dan harga cenderung turun. Dividen menjadi <i>catalyst</i> bagi volatilitas.   |
| 4.  | <b>Khalaf, Awad &amp; Ahmed (2023)</b><br><br>“The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility: Evidence from GCC Countries”<br><br>Sumber: <i>Corporate &amp; Business Strategy Review</i> | Tujuan: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh dividend yield terhadap volatilitas harga saham perusahaan non-keuangan di GCC. | Penelitian ini menggunakan metode Panel regression (fixed & random effects; Hausman → fixed effect). | Indikator dalam penelitian ini yaitu: <i>Share price volatility (DV), dividend yield (IV), firm size, growth, leverage (controls)</i> . | Menurut penelitian, <i>Dividend policy (dividend yield)</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas. <i>Firm size &amp; leverage</i> berpengaruh negatif signifikan; <i>growth</i> positif tidak signifikan. |
| 5.  | <b>Saeed Akbar, Shehzad Khan, Zahoor Ul Haq,</b>  | Tujuan: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis  | Penelitian ini menggunakan metode OLS efek tetap, Uji F  | Indikator dalam penelitian ini yaitu:<br><br>$MPS_a = a + b_1 DPO_d +$  | Menurut penelitian, kebijakan dividen memengaruhi kekayaan  |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber   | Tujuan Penelitian   | Metode  | Indikator   | Hasil Penelitian   |
|-----|---|---|---|---|--|
|     | <p><b>Muhammad Yusuf Amin (2023)</b></p> <p><i>“Dividend policy and shareholders’ wealth. A comparative analysis of Shariah-compliant and noncompliant nonfinancial firms in Pakistan”</i></p> <p>Sumber:<br/> <a href="https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jiabr-01-2023-0007/full/html">https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jiabr-01-2023-0007/full/html</a><br/> 1</p> | <p>s secara komparatif pengaruh kebijakan dividen terhadap kekayaan pemegang saham di perusahaan nonkeuangan yang patuh Syariah (SC) dan tidak patuh Syariah (NC) di Pakistan</p> |   | $b_2DY_d + b_3DPS_d + b_4EPS_d + b_5PROF_d + b_6FS_d + b_7LEV_d$ <p>Mps : market price share</p> <p>DPR : Dividend Payout Ratio</p> <p>DPS : Dividend Per Share</p> <p>DY : Dividend Yield</p> <p>EPS : Earning per share</p> <p>PROF : profitability</p> <p>FS : Firm size</p> <p>LEV : Leverage</p> | <p>pemegang saham di kedua jenis perusahaan.</p>   |
| 6.  | <p><b>Ali, Saeed, Khalid (2023)</b></p> <p><i>“The Role of Dividend Policy on Stock Price Volatility: An</i></p>  | <p>Tujuan: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan dividen</p>   | <p>Penelitian ini menggunakan metode Regresi korelasi</p> | <p>Indikator dalam penelitian ini yaitu:</p> <p><i>Dividend yield</i></p> <p><i>Dividend payout</i></p> <p>volatilitas harga saham</p>  | <p>Menurut penelitian, <i>Dividend yield</i> berpengaruh positif, DPR negatif terhadap</p> |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber   | Tujuan Penelitian   | Metode  | Indikator  | Hasil Penelitian   |
|-----|---|---|---|--|--|
|     | <p><i>analysis and Evidence from Pakistan”</i></p> <p>Sumber:<br/><i>Research Journal for Societal Issues</i></p>   | <p>pada volatilitas harga saham di PSX</p>  |   |  | <p>volatilitas harga saham</p>   |
| 7.  | <p><b>Shad Shahid</b></p> <p><i>“Better Dividend Policy Effects Share Price Volatility: An Empirical Study on Automobile Sector of Pakistan”</i></p> <p>Sumber:<br/><i>Jinnah Business and Economics Research Journal</i></p> | <p>Tujuan:<br/>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak kebijakan dividen pada volatilitas harga saham sektor otomotif</p> | <p>Penelitian ini menggunakan metode Regresi panel</p>            | <p>Indikator dalam penelitian ini yaitu:<br/><br/><i>Dividend per share, Dividend Payout Ratio, Dividend Yield, Earning Per Share, Harga Saham</i></p> | <p>Menurut penelitian, EPS &amp; DPS positif signifikan, DY &amp; DPR negatif tidak signifikan</p> |
| 8.  | <p><b>Siddique, Ali, Anwar (2020)</b></p> <p><i>“Effect of Dividend Policy</i></p>  | <p>Tujuan:<br/>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan</p>   | <p>Penelitian ini menggunakan metode Data panel, fixed Effect</p> | <p>Indikator dalam penelitian ini yaitu:<br/><i>Dividend Policy, leverage, earning</i></p>   | <p>Menurut penelitian, Kebijakan dividen negatif signifikan terhadap</p>                           |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber   | Tujuan Penelitian  | Metode  | Indikator  | Hasil Penelitian   |
|-----|---|--|---|--|--|
|     | <p><i>Decision on Share Price Volatility of Modaraba Companies Listed in Pakistan Stock Exchange”</i></p> <p>Sumber: <i>JISR management and social sciences &amp; economics</i></p> | kebijakan dividen dan volatilitas harga saham perusahaan modaraba  |   | <i>volatility, size, growth</i>  | volatilitas harga saham  |
| 9.  | <p><b>Abubakr Saeed (2020)</b></p> <p><i>“How does CSR disclosure affect dividend payments in emerging markets”</i></p> <p>Sumber: <i>Emerging Markets Review</i></p>               | Tujuan: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pengungkapan CSR pada kebijakan dividen di emerging market | Penelitian ini menggunakan metode Regresi Panel | Indikator dalam penelitian ini yaitu: <i>Dividend Payout</i><br><br>Perbedaan: <i>CSR Disclosure</i> | Menurut penelitian, CSR disclosure menurunkan pembayaran dividen |
| 10. | <p><b>Shireen Mahmoud Al-Ali (2020)</b></p>   | Tujuan: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk  | Penelitian ini menggunakan metode Regresi       | Indikator dalam penelitian ini yaitu: <i>Cash dividend,</i>  | Menurut penelitian, Dividen saham & retained                     |

| No.               | Judul, Nama Peneliti dan Sumber  | Tujuan Penelitian  | Metode   | Indikator   | Hasil Penelitian  |
|-------------------|--|--|--|---|---|
|                   | <p><i>“The Effect Of Dividends On The Market Share Price: An Applied Study On Jordanian Islamic Financial Companies For The 2010-2018”</i></p> <p>Sumber:<br/><i>International Journal Of Economics And Financial Issues</i></p> | <p>menguji pengaruh dividen terhadap harga saham perusahaan keuangan Islam di Yordania</p>   |  | <p><i>retained earnings, share price</i></p>  | <p>earnings berpengaruh, cash dividend tidak</p>  |
| <p><b>11.</b></p> | <p><b>Ali Mahfudz &amp; A. Wijayanto, (2020)</b></p> <p><i>“Understanding Defensive Stocks with Company Fundamentals and Dividend Policy Variables as Moderation”</i></p> <p>Sumber:</p>   | <p>Tujuan:<br/>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen sebagai moderasi pada return saham defensif</p> | <p>Penelitian ini menggunakan metode Regresi Model</p> | <p>Indikator dalam penelitian ini yaitu:<br/><i>Dividend payout ratio, firm size, ROE, DER, PER</i></p> | <p>Menurut penelitian, DPR memperkuat pengaruh firm size pada return saham defensif</p> |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber   | Tujuan Penelitian   | Metode   | Indikator  | Hasil Penelitian  |
|-----|---|---|--|--|---|
|     | <i>Management Analysis Journal</i>  |   |  |  |   |
| 12. | <p><b>Ataullah, Shah, Ali, Khan</b></p> <p><i>“Impact Of Dividend Policy On Stock Prices Before And After Capital Gain Tax Imposition: The Case Of Manufacturing Sector Of Pakistan”</i></p> <p>Sumber:<br/><i>International Journal Of Management Research And Emerging Sciences</i></p> | <p>Tujuan:<br/>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan idviden sebelum dan sesudah pajak <i>capital gain</i></p> | <p>Penelitian ini menggunakan metode panel regression</p>                                      | <p>Indikator dalam penelitian ini yaitu:<br/>Kebijakan dividen<br/>Harga saham</p>   | <p>Menurut penelitian, setelah pajak, kebijakan dividen jadi faktor utama fluktuasi harga saham</p> |
| 13. | <p><b>Omar Esqueda, thomas O’Connor (2023)</b></p> <p><i>“The cost of equity to</i></p>   | <p>Tujuan:<br/>mengukur perbedaan biaya ekuitas terhadap laba untuk sampel</p>  | <p>Penelitian ini menggunakan metode manajer menetapkan kebijakan dividen untuk memaksimal</p> | <p><i>Indikator dalam penelitian ini yaitu:</i></p> $\text{Log}(Y_{it}) = a + \sum_{j=1}^b \beta_j X_{it} + \beta_{j+1} (\text{COE} - \text{EY}) + a_i + a_t + v_{it}$ | <p>Menurut penelitian, ketika biaya ekuitas lebih tinggi (lebih rendah) daripada hasil laba,</p>    |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber  | Tujuan Penelitian   | Metode  | Indikator   | Hasil Penelitian   |
|-----|--|---|---|---|--|
|     | <p><i>earnings yield differential and dividend policy</i>”</p> <p>Sumber:<br/> <a href="https://www. Emerald.com/insight/content/doi/10.1108/mf-01-2023-0063/full/html">https://www. Emerald.com/insight/content/doi/10.1108/mf-01-2023-0063/full/html</a></p> | <p>2.035 perusahaan nonfinansial . Dalam serangkaian regresi Logit dan Tobit, para penulis menguji apakah perbedaan biaya ekuitas terhadap laba terkait dengan kebijakan dividen dengan cara yang diprediksi oleh teori keagenan.</p> | <p>kan nilai perusahaan.</p>  | <p><math>Y_{it}</math> : variabel dependen<br/> <math>X_{it}</math> : Variabel kontrol<br/>           COE-EY : perbedaan imbalan hasil laba<br/> <math>a_i</math> dan <math>a_t</math> : efek industri dan tahun<br/> <math>v_{it}</math> : kesalahan idiosinkratik</p> | <p>perusahaan lebih (kurang) cenderung menjadi pembayar dividen dan pembayarannya lebih tinggi (lebih rendah).</p>                                     |
| 14. | <p><b>Akram Ramadhan Budagaga (2020)</b></p> <p><i>“Dividend policy and market value of banks in MENA emerging markets: residual</i></p>   | <p>Tujuan: Studi ini akan mengkaji dampak dividen tunai terhadap nilai pasar bank yang terdaftar di negara-negara</p>   | <p>Penelitian ini menggunakan metode pendekatan pendapatan residual berdasarkan model penilaian Ohlson (1995)</p> | <p>Indikator dalam penelitian ini yaitu:</p> $P_t = \sum_{r=1}^{\infty} R^{-rt} E_t [d_{t+r}]$ <p><math>P_t</math> : nilai pasar ekuitas perusahaan pada tanggal t<br/> <math>d_t</math> : dividen (pembayaran</p>  | <p>Menurut penelitian, pembayaran dividen dan imbal hasil dividen saat ini tidak memberikan informasi yang relevan dengan penetapan nilai pasar di</p> |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber  | Tujuan Penelitian   | Metode  | Indikator  | Hasil Penelitian  |
|-----|--|---|---|--|---|
|     | <p><i>income approach</i>”</p> <p>Sumber:<br/> <a href="https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jcms-04-2020-0011/full/html">https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jcms-04-2020-0011/full/html</a><br/> 1</p>  | berkembang Timur Tengah dan Afrika Utara (MENA) selama periode 2000–2015.                             |   | <p>tunai bersih) yang dibayarkan pada akhir periode t</p> <p><math>R_f: 1+</math> pengembalian bebas risiko satu periode, r (tingkat diskonto)</p> <p><math>E_t</math> : nilai yang diharapkan operator dikondisikan pada informasi tanggal t.</p> | pasar negara berkembang MENA  |
| 15. | <p><b>Olfa Ben Salah, Anis Jarboui (2024)</b></p> <p><i>“The relationship between dividend policy and earnings management: a causality analysis”</i></p> <p>Sumber:<br/> <a href="https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jcms-04-2020-0011/full/html">https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jcms-04-2020-0011/full/html</a></p> | Tujuan: untuk menyelidiki arah hubungan kausal antara kebijakan dividen (DP) dan manajemen laba (EM). | Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel | <p>Indikator dalam penelitian ini yaitu:</p> $DPO = \frac{\text{Total Cash Dividend}}{\text{Total Sales Revenues}}$ <p><math>DPO = \text{Dividend Payout Ratio}</math></p>   | Menurut penelitian, Estimasi berbagai model empiris kami mengonfirmasi keberadaan hubungan kausal dua arah antara DP dan EM |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber   | Tujuan Penelitian   | Metode   | Indikator   | Hasil Penelitian   |
|-----|---|---|--|---|--|
|     | t/doi/10.1108/jefas-09-2021-0198/full/html  |   |  |   |  |
| 16. | <p><b>Lien Thi Nguyen, Minh Thi Nguyen, The Manh Nguyen (2024)</b></p> <p><i>“Asymmetric thresholds of macroeconomic volatility's impact on stock volatility in developing economies: a study in Vietnam”</i></p> <p>Sumber:<br/> <a href="https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jed-12-2023-0238/full/html">https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jed-12-2023-0238/full/html</a></p> | Tujuan: mengkaji dampak volatilitas makroekonomi terhadap volatilitas saham, baik dalam kondisi normal maupun selama pandemi COVID-19 di Vietnam. | <p>Penelitian ini menggunakan metode model Heteroskedastisitas Bersyarat <i>Autoregresif Umum Ekspensial</i></p> | <p>Indikator dalam penelitian ini yaitu:</p> $X_t = \sum_{j=1}^{12} \vartheta_j D_{jt} + \sum_{p=1}^{12} \delta_p X_{t-p} + v_t$ <p><math>X_t</math> : variabel ekonomi makro dalam bulan t<br/> <math>X_{t-p}</math> : mewakili jeda urutan kelima untuk variabel ekonomi makro <math>X_t</math></p> <p><math>D_{jt}</math> : variabel dummy bulanan dari bulan ke 5</p> | Menurut penelitian, Dampak volatilitas ekonomi makro terhadap volatilitas saham bersifat asimetris |
| 17. | <b>Dejun Xie, Yu Cui,</b>   | Tujuan: menguji apakah  | Penelitian ini menggunakan metode  | Indikator dalam penelitian ini yaitu:   | Menurut penelitian, volatilitas di   |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber   | Tujuan Penelitian   | Metode  | Indikator   | Hasil Penelitian  |
|-----|---|---|---|---|---|
|     | <p><b>Yujian Liu (2023)</b></p> <p><i>“How does investor sentiment impact stock volatility? New evidence from Shanghai A-shares market”</i></p> <p>Sumber:<br/> <a href="https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/cfri-01-2021-0007/full/html">https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/cfri-01-2021-0007/full/html</a></p> | sentimen investor frekuensi campuran memengaruhi volatilitas saham di pasar saham A-shares Tiongkok.                | sampel frekuensi campuran   | $r_t = c_0 + \gamma r_{t-1} + \varepsilon_t$ <p><math>r_t</math> : Log return<br/> <math>\varepsilon_t</math> : koefisien nilai tertinggal dari return (<math>r_{t-1}</math>)<br/> <math>C_0</math> : konstanta</p> | pasar saham Tiongkok dipengaruhi secara positif oleh indeks sentimen investor $B - W$   |
| 18. | <p><b>Sabri Burak Arzova, Ayben Koy, Bertac Sakir Sahir (2023)</b></p> <p><i>“The impact of unproved reserve news on the energy stock volatility: an empirical”</i></p>   | Tujuan: menyelidiki dampak berita cadangan energi yang belum terbukti terhadap volatilitas saham perusahaan energi. | Penelitian ini menggunakan metode<br>1.heteroskedastisitas kondisional autoregresif umum (GARCH)<br>2.heteroskedastisitas kondisional autoregresif umum | Indikator dalam penelitian ini yaitu:<br><br>Menerapkan model GARCH untuk mengukur dampak cadangan energi baru terhadap perilaku investor. Model GARCH sering digunakan   | Menurut penelitian, hasilnya menunjukkan bahwa model signifikan berita cadangan energi pada saham dengan volatilitas rendah secara proporsional |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber   | Tujuan Penelitian  | Metode   | Indikator   | Hasil Penelitian   |
|-----|---|--|--|---|--|
|     | <p><i>investigation on Turkey</i>”</p> <p>Sumber:<br/> <a href="https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/rbf-12-2022-0291/full/html">https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/rbf-12-2022-0291/full/html</a></p>  |  | eksponensial (EGARCH)                                  | dalam proses manajemen risiko keuangan. Model GARCH, versi umum dari heteroskedastisitas kondisional autoregresif | lebih tinggi daripada saham dengan volatilitas tinggi.   |
| 19. | <p><b>Xiaoxue Zhou, Yu Li, Yao Zhang (2021)</b></p> <p><i>“The threshold effect of firm size on technological innovation: examination of panel data from China”</i></p> <p>Sumber:<br/> <a href="https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jes-03-2019-0102/full/html">https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jes-03-2019-0102/full/html</a></p> | Tujuan: mengeksplorasi efek ambang batas ukuran perusahaan terhadap inovasi teknologi menggunakan data panel dari tahun 2007 hingga 2012 untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar di sektor manufaktur Tiongkok. | Penelitian ini menggunakan metode regresi ambang batas | Indikator dalam penelitian ini yaitu:<br>$F_1 = \frac{S_0 - S_1(\bar{y})}{\sigma^2(\bar{y})}$                     | Menurut penelitian, Hasilnya menunjukkan bahwa model regresi ambang batas menjelaskan dengan baik hubungan nonlinier yang rumit dan proses transisi, dan juga dapat menjelaskan praktik dan kebijakan manajemen. |
| 20. | <p><b>Riadh Garfatta, Imen</b></p>  | Tujuan: meneliti dampak  | penelitian ini menggunakan metode                      | Indikator dalam penelitian ini yaitu:   | Menurut penelitian, menunjukkan  |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber  | Tujuan Penelitian   | Metode  | Indikator  | Hasil Penelitian  |
|-----|--|---|---|--|---|
|     | <p><b>Zorgati, Najoua Talbi (2024)</b></p> <p><i>“COVID-19 outbreak and stock price volatility: does ESO have a moderating effect? Evidence from France”</i></p> <p>Sumber:<br/> <a href="https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jfra-01-2024-0025/full/html">https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jfra-01-2024-0025/full/html</a></p> | <p>wabah covid-19 terhadap volatilitas harga saham, dan kemudian menyelidiki peran moderasi kepemilikan saham karyawan terhadap hubungan ini.</p> | <p>Estimator GMM sistem dalam konteks data panel dinamis</p>  | $\sigma(x) = \sqrt{v(x)} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n}}$ <p>Xi : variasi harga saham pada waktu i</p> <p>n : total hari</p> | <p>dampak positif pandemi covid-19 terhadap volatilitas harga saham</p>   |
| 21. | <p><b>Shallu Batra, mahender Yadav, Mohit Saini (2024)</b></p> <p><i>“Foreign investors and stocks' volatility: evidence</i></p>   | <p>Tujuan: menguji hubungan antara kepemilikan asing dan volatilitas pengembalian saham dan kedua, untuk mengeksplorasi</p>                       | <p>Penelitian ini menggunakan metode</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Teknik kuadrat terkecil biasa</li> <li>2. efek tetap</li> <li>3. sistem GMM (<i>Generalized method of moment</i>)</li> </ol> | <p>Indikator dalam penelitian ini yaitu:</p> $VOL_i = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \ln(\text{return}_{i,t}^2)$                                     | <p>Menurut penelitian, menunjukkan hubungan terbalik antara kepemilikan asing dan volatilitas imbal hasil saham</p> |

| No. | Judul, Nama Peneliti dan Sumber   | Tujuan Penelitian  | Metode | Indikator | Hasil Penelitian |
|-----|---|--|--------|-----------|------------------|
|     | <p><i>from COVID-19”</i></p> <p>Sumber:<br/> <a href="https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/ijse-03-2023-0179/full/html">https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/ijse-03-2023-0179/full/html</a><br/> 1</p> | <p>bagaimana COVID-19 memengaruhi hubungan tersebut.</p> |        |           |                  |

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 2.1 penelitian terdahulu di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tambahan tentang penelitian dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai variabel Moderasi. Keunggulan dari penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya adalah bahwa penelitian ini berfokus pada solusi untuk masalah yang telah ditetapkan dan tidak membahas hal-hal di luar variabel yang diteliti. Selain itu, penelitian ini memiliki dukungan data yang sesuai dengan variabel yang akan diteliti. Fakta bahwa penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dapat dilihat dari perbedaan hasil antara penulis dan peneliti sebelumnya, perbedaan dari tahun ke tahun, perbedaan dalam subsektor perusahaan, dan perbedaan dalam variabel dependennya.

## **2.2 Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran yaitu menjelaskan secara teoritis bagaimana variabel yang akan diteliti berhubungan satu sama lain. Oleh karena itu, perlu untuk menjelaskan bagaimana variabel independen dan dependen berinteraksi secara teoritis. Selanjutnya, hubungan antara variabel tersebut dibangun menjadi paradigma penelitian. Oleh karena itu, paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berfikir (Sugiyono, 2023). Di bawah ini terdapat penjelasan terkait kerangka pemikiran yakni sebagai berikut:

### **2.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham**

Pengungkapan kebijakan dividen memberikan sinyal yang jelas kepada penyedia modal mengenai pola distribusi laba perusahaan, yang memungkinkan pemangku kepentingan memantau kebijakan perusahaan terkait pembayaran dividen. Penerapan kebijakan dividen yang konsisten dan transparan dapat memengaruhi volatilitas harga saham perusahaan. Dalam konteks ini, kebijakan dividen berperan penting sebagai salah satu bentuk komunikasi perusahaan kepada pemegang saham dan pasar. Ketika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen atau mempertahankan tingkat dividen yang stabil, hal ini memberikan sinyal positif mengenai prospek keuangan dan keberlanjutan perusahaan. Pengumuman dividen sering dianggap sebagai bentuk kepastian bagi investor terkait arus kas yang akan diterima, sehingga mengurangi ketidakpastian dan potensi volatilitas harga saham (Bustani et al., 2021).

Pengukuran kebijakan dividen dapat dilihat dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. DPR yang tinggi cenderung akan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi (Puspita, Kadek & Juliarasa, 2020).

*Dividend Irrelevanve Theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen pada dasarnya tidak memengaruhi nilai perusahaan maupun volatilitas harga saham karena investor lebih berfokus pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun, *Bird in the hand theory* menjelaskan bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibayarkan saat ini karena dividen tersebut dianggap lebih pasti dan memiliki risiko yang lebih rendah. *Signalling theory* menyatakan bahwa pengumuman pembagian dividen yang dibahas dalam RUPS memiliki kandungan informasi bagi investor yang merupakan sinyal bagi mereka dalam berinvestasi. (Alimuary & Dermawan, 2024) mengemukakan besarnya jumlah dividen yang dibagi menandakan rendahnya risiko investasi yang dihadapi, dengan begitu banyak investor yang akan mempertahankan sahamnya, sehingga volatilitas harga saham akan menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh (Syed et al., 2023), (Khalaf et al., 2023), (Puspita, Kadek & Juliarasa, 2020), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

### **2.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividend terhadap Volatilitas Harga Saham yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan**

Penelitian ini mengkaji pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham dengan mempertimbangkan peran moderasi ukuran perusahaan. Kebijakan dividen menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kualitas pengelolaan perusahaan dan memberikan sinyal kepada pasar mengenai prospek keuangan perusahaan. Pengumuman dividen yang stabil dapat memengaruhi minat investor dan mengurangi ketidakpastian yang tercermin dari volatilitas harga saham (Nguyen et al., 2024). Dengan demikian, kebijakan dividen memiliki potensi untuk menurunkan volatilitas harga saham yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

Di sisi lain, ukuran perusahaan sebagai faktor moderasi dapat memengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham. Perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki akses yang lebih baik ke sumber pendanaan, struktur modal yang lebih stabil, serta reputasi yang lebih kuat di mata investor, sehingga cenderung mengalami volatilitas harga saham yang lebih rendah (Bustani et al., 2021). Dalam konteks ini, perusahaan besar yang menerapkan kebijakan dividen yang konsisten dapat menunjukkan pengaruh yang lebih signifikan dalam mengurangi volatilitas harga saham dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini disebabkan oleh kapasitas perusahaan besar dalam mempertahankan stabilitas keuangan dan menjaga arus kas yang mendukung pembayaran dividen secara konsisten (Phan & Tran, 2019).

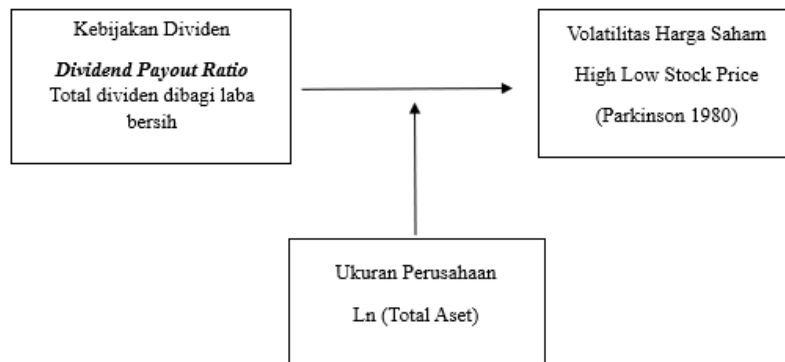
Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Bustani et al., 2021) mendukung temuan bahwa kebijakan dividen yang diukur melalui rasio pembayaran dividen memiliki hubungan negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu, (Zainudin et al., 2018) menemukan bahwa dalam konteks pasar Malaysia, perusahaan dengan ukuran besar cenderung menunjukkan pengaruh kebijakan dividen yang lebih kuat terhadap pengurangan volatilitas harga saham, terutama pada periode pasca-krisis.

Moderasi ukuran perusahaan dalam hubungan ini didasarkan pada argumen bahwa perusahaan besar memiliki sumber daya dan kredibilitas yang lebih tinggi untuk menjaga reputasi serta konsistensi pembayaran dividen. Dengan kata lain, ukuran perusahaan dapat memperkuat efek positif kebijakan dividen dalam menurunkan volatilitas harga saham. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, di mana perusahaan besar yang membagikan dividen memberikan sinyal kepercayaan yang lebih kuat kepada pasar mengenai kinerja keuangan dan prospek masa depan perusahaan (Phan & Tran, 2019).

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpotensi mengurangi volatilitas harga saham, dan hubungan ini diperkuat oleh moderasi ukuran perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran besar yang mampu menjaga konsistensi kebijakan dividen diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan dalam menciptakan stabilitas harga saham. Temuan ini memiliki implikasi penting bagi manajer perusahaan dalam merancang kebijakan dividen yang efektif, sekaligus bagi investor yang mempertimbangkan faktor

volatilitas harga saham dalam pengambilan keputusan investasi (Bustani et al., 2021).

Paradigma penelitian ini menggambarkan cara berpikir tentang hubungan antar variabel yang akan diteliti. Ini juga mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang akan ditangani oleh penelitian, serta teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis dan teknik analisis statistik yang akan digunakan (Sugiyono, 2023). Berdasarkan uraian kerangka pemikiran sebelumnya, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dirumuskan melalui paradigma penelitian sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Paradigma Penelitian**

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Langkah ketiga dari penelitian, peneliti memberikan landasan teori dan kerangka berpikir mereka. Selanjutnya, mereka membuat hipotesis penelitian (Sugiyono, 2023).

Hipotesis berasal dari dua penggalan kata, "*hypo*" yang berarti "di bawah" dan "*thesa*" yang berarti "benar." Oleh karena itu, hipotesis secara etimologis berarti

kebenaran yang masih dipertanyakan. Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Tujuannya adalah untuk mengarahkan dan memberikan pedoman tentang pokok masalah dan tujuan penelitian. Dari uraian masalah penelitian saat ini, hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini berdasarkan teori dari penelitian sebelumnya diuraikan sebagai berikut:

**H1.** Terdapat Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

**H2.** Terdapat Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan