

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM,
LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
VOLATILITAS HARGA SAHAM**
(Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek
Indonesia Periode 2018-2020)

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan
Program Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen
Universitas Pekalongan



Disusun Oleh :

Nama : Arih Jannati

NPM : 0117063031

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEKALONGAN
TAHUN 2022**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEKALONGAN**

Status Terakreditasi SK BAN-PT Nomor : 2064/SK/BAN-PT/Akred/S/IV/2021

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, *LEVERAGE*, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM
(Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2018-2020)**

Diajukan untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan
Program Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen
Universitas Pekalongan

Disusun oleh :

Nama : Aarih Jannati

NPM : 0117063031

Penguji I,



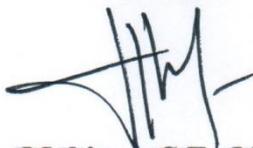
Drs. Dwi Susilo, M.Si.
NPP.111094077

Penguji II,



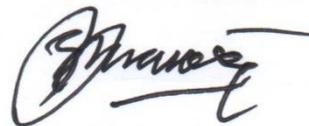
M. Sigit Taruna, S.E., M.Si.
NPP.111005161

Pembimbing I,



Dr. Mahirun, S.E., M.Si.
NPP.111003148

Pembimbing II,



M. Maulidin Fachrur, S.E., M.M.
NPP.1110492077



SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebesar-besarnya bahwa skripsi dengan judul :
Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020) benar-benar merupakan hasil karya saya dan tidak dibuatkan orang lain dan bukan merupakan pengambil alihan atau pemikiran orang lain yang saya akui sebagai tulisan karya saya.

Apabila dikemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan skripsi ini hasil duplikat (plagiat) atau dibuatkan orang lain, maka bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut.

Pekalongan, 22 Juli 2022

Yang membuat pernyataan



Arih Jannati

NPM.0117063031

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis pengaruh volume perdagangan saham, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Variabel penelitian diukur dengan *trading volume activity*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio*. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 135 perusahaan dengan jumlah sampel 50 perusahaan dipilih menggunakan metode purposive sampling. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berdasarkan publikasi pada Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji kecocokan model, uji analisis linear berganda, uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Kata kunci : Volume Perdagangan Saham, *leverage*, kebijakan dividen dan Volatilitas Harga Saham.

ABSTRACT

The purpose of this research to examine and analyze the effect of stock trading volume, leverage, and dividend policy on stock price volatility on companies listed in index LQ 45 in Indonesia Stock Exchange 2018 until 2020. The research variables were measured by trading volume activity, debt to equity ratio, and dividend payout ratio. This research took the population of 135 companies with the number of samples of 50 companies selected through purposive sampling method. The data type used is secondary data based on publications on the Indonesia Stock Exchange. The data analysis method used in this research is the descriptive statistical analysis, classical assumption test, goodness fit model, multiple linear regression analysis, and hypothesis t test. The results of the study showed that the stock trading volume had a significant positive effect on the volatility of the stock price, debt to equity ratio has a negative effect on stock price volatility, and dividend payout ratio does not affect the stock price volatility

Keywords : *Stock Trading Volume, leverage, dividend and Stock Price Volatility.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan studi dengan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020) “**.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan program studi Srata Satu (S1) guna memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pekalongan. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan dengan bimbingan, bantuan, dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan yang baik ini peneliti mengucapkan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Kepada Allah SWT atas karunia-Nya dan izin-Nya maka skripsi ini dapat diselesaikan. Karena-Mu kesulitan itu sirna dan karena-Mu kemudahan itu tiba.
2. Bapak Andi Kushermanto, S.E., M.M. selaku Rektor Universitas Pekalongan.
3. Bapak Dr. Mahirun, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pekalongan atas segala bantuan terkait izin yang diberikan dalam proses penyusunan skripsi ini.

4. Ibu Meliza, M.Com., DBA, selaku Kepala Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pekalongan
5. Bapak Dr. Mahirun, S.E., M.Si. dan Bapak M. Maulidin Fachrur, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang sangat baik terimakasih atas waktu, tenaga, kesabaran, dan bimbingannya yang sangat bermanfaat hingga terselesaikannya penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Dr. Arif Budiharjo, S.E., M.Si, selaku dosen wali yang telah berkenan memberikan arahan dan nasihat kepada penulis dari semester awal hingga semester akhir.
7. Segenap Dosen Pengajar Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pekalongan, yang telah memberikan ilmu serta motivasi selama masa studi.
8. Seluruh staff dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pekalongan yang telah banyak membantu dan melayani dengan sabar.
9. Kedua orang tua yang tercinta, Almarhum Bapak Nasrukhin dan Ibu Nur Hikmah yang telah memberikan dukungan moril maupun materiil yang tak ternilai harganya, kepercayaan, kesabaran, pengorbanan, serta do'a dan kasih sayang yang tak terhingga kepada penulis.
10. Kakak-kakak tersayang yang telah memberikan doa, semangat dan dukungannya.

11. Nabilah, sahabat yang selalu ada untuk mengingatkan, memberikan semangat, nasihat, motivasi, arahan dan memberikan ilmunya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Karmadi, yang selalu memberikan arahan dan memberikan ilmunya kepada penulis.
13. Sahabat-sahabat tersayang, A. Jauhar Mahya, Bagus Al-Basyari, Eka Risqiyani, Sally Avia, Vivi Riana Putri, Tin Hiroh, Fachrul Argianto, M. Fahmi Izza, M. Hafid, dan Muh Nur Royyan. Terima kasih telah memberikan semangat dan dukungan kepada penulis.
14. Teman-teman Manajemen Pagi A Angkatan 2017 yang telah berjuang bersama-sama saat suka maupun duka, saling memberikan motivasi dan saran serta keceriaan selama ini dari awal hingga akhir.
15. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu hingga terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dan jauh dari sempurna dalam penyusunan skripsi ini, maka dengan segala kerendahan hati, penulis mengharap saran dan kritik yang membangun guna penyempurnaan penulisan. Akhir kata penulis berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak. Terima kasih.

Pekalongan, 22 Juli 2022

Penulis

Arih Jannati

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Identifikasi, Pembatasan , Perumusan Masalah.....	6
1.2.1. Identifikasi Masalah.....	6
1.2.2. Pembatasan Masalah.....	7
1.2.3. Perumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	9
1.4.1. Manfaat Teoritis.....	9
1.4.2. Manfaat Praktis	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1. Landasan Teori.....	11
2.1.1. <i>Signaling Theory</i>	11
2.1.2. Volatilitas Harga Saham	16
2.1.3. Volume Perdagangan Saham	22
2.1.4. <i>Leverage</i>	23
2.1.5. Kebijakan Dividen	25

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu.....	27
2.3. Kerangka Pemikiran.....	49
2.4. Pengembangan Hipotesis	50
2.4.1. Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham	50
2.4.2. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham	51
2.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilias Harga Saham.....	53
BAB III METODE PENELITIAN	54
3.1. Jenis Penelitian.....	54
3.2. Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	54
3.2.1. Volatilitas Harga Saham	54
3.2.2. Volume Perdagangan Saham	55
3.2.3. <i>Leverage</i>	56
3.2.4. Kebijakan Dividen	57
3.3. Populasi, Sampel dan Metode Penarikan Sampel.....	58
3.3.1. Populasi.....	58
3.3.2. Sampel	58
3.4. Jenis dan Medote Pengumpulan Data	62
3.5. Tenik Analisis	62
3.5.1. Uji Statistik Deskriptif	62
3.5.2. Uji Asumsi Klasik.....	63
3.5.3. Uji Kecocokan Model (F)	65
3.5.1. Analisis Regresi Linear Berganda	66
3.5.2. Uji Hipotesis (t).....	66
BAB IV GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN.....	68
4.1. Sejarah Singkat Perusahaan	68
4.1.1. Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)	68
4.1.2. Sejarah Singkat Indeks LQ45	73
4.2. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia.....	73
4.3. Hal Detail Lainnya	74
4.3.1. Indeks LQ45.....	74

BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN	106
5.1. Deskripsi Obyek Penelitian.....	106
5.2. Deskripsi Data Penelitian.....	107
5.2.1. Volatilitas Harga Saham	107
5.2.2. Volume Perdagangan Saham	109
5.2.3. <i>Leverage</i>	111
5.2.4. Kebijakan Dividen	112
5.3. Analisis Hasil	113
5.3.1. Uji Statistik Deskriptif	113
5.3.2. Uji Asumsi Klasik.....	116
5.3.3. Uji Kecocokan Model (Uji F)	120
5.3.4. Analisis Regresi Linear Berganda	121
5.3.5. Uji Hipotesis	122
5.4. Pembahasan.....	124
5.4.1. Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham	125
5.4.2. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham	127
5.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham...	128
BAB VI PENUTUP	132
6.1. Simpulan	132
6.2. Keterbatasan.....	132
6.3. Saran dan Rekomendasi	133
DAFTAR PUSTAKA	134
LAMPIRAN.....	138

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1.	Research Gap	2
Tabel 1. 2.	Fenomena.....	3
Tabel 2. 1	Hasil Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3. 1.	Prosedur Penentuan Kriteria Sampel	59
Tabel 3. 2.	Daftar Sampel Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020	59
Tabel 3. 3.	Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi.....	65
Tabel 4. 1.	Perkembangan Pasar Modal di Indonesia.....	70
Tabel 5. 1.	Kriteria Pengambilan Jumlah Sampel dari Populasi	107
Tabel 5. 2.	Hasil Perhitungan Voatilitas Harga Saham Periode 2018-2020.	108
Tabel 5. 3.	Hasil Perhitungan Volume Perdagangan Saham Periode 2018-2020	110
Tabel 5. 4.	Hasil Perhitungan Debt to Equity Ratio (DER) Periode 2018-2020	111
Tabel 5. 5.	Hasil Perhitungan Dividend Payout Ratio (DPR) Periode 2018-2020	112
Tabel 5. 6.	Hasil Uji Statistik Deskriptif	114
Tabel 5. 7.	Hasil Analisis Uji Normalitas	117
Tabel 5. 8.	Hasil Uji Multikolinearitas	118
Tabel 5. 9.	Hasil Uji Heteroskedastisitas	119
Tabel 5. 10.	Hasil Analisis Autokorelasi	120
Tabel 5. 11.	Hasil Uji Kecocokan Model	121
Tabel 5. 12.	Analisis Linear Berganda	122

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1. Model Penelitian	50
Gambar 4. 1. Struktur Organinsasi BEI	74

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel penelitian	139
Lampiran 2 Data Penelitian	142
Lampiran 3 Hasil Data SPSS	146

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Volatilitas harga saham merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi atau perubahan harga saham selama periode tertentu. Volatilitas ini terjadi karena adanya informasi baru yang masuk ke bursa. Meningkatnya volatilitas harga saham berarti kemungkinan naik atau turunnya harga saham juga semakin besar (Sova, 2013). Pertimbangan harga saham menjadi dasar bagi investor karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula nilai perusahaannya dan sebaliknya.

Penilaian harga saham ini sangat dipengaruhi oleh seberapa besar tingkat keyakinan investor terhadap perusahaan. Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah pembelian saham dan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham. Hal ini yang mengakibatkan fluktuasi harga saham yang dapat dilihat dengan volatilitas. Secara umum, volatilitas di pasar keuangan mencerminkan tingkat resiko yang dihadapi investor. Semakin tinggi volatilitas, maka ketidakpastian return yang akan diterima juga akan semakin tinggi. Bila volatilitas hariannya tinggi maka harga saham akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi sehingga ada peluang melakukan transaksi untuk mendapatkan keuntungan (Rohmawati, 2016).

Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan dapat diringkas Research Gap tersebut sebagai berikut:

Tabel 1. 1. Research Gap

Nama Peneliti	Kajian Variabel	Hasil
(N. M. A. K. Dewi dan Suaryana, 2016)	Volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham	Berpengaruh positif dan signifikan
(S. Dewi dan Paramita, 2019)	Volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham	Berpengaruh negatif dan signifikan
(Marini dan Dewi, 2019)	<i>Leverage</i> terhadap volatilitas harga saham	Berpengaruh positif dan signifikan
(Priana dan Muliarta RM, 2017)	<i>Leverage</i> terhadap volatilitas harga saham	Berpengaruh negatif dan signifikan
(Selpiana dan Badjra, 2018)	Kebijakan Dividen terhadap volatilitas harga saham	Berpengaruh positif dan signifikan
(Artikanaya dan Gayatri, 2020)	Kebijakan Dividen terhadap volatilitas harga saham	Berpengaruh negatif dan signifikan

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di bursa efek indonesia periode 2018-2020.

Tabel 1. 2. Fenomena

Variabel	Tahun			Rata-rata
	2018	2019	2020	
Volume Perdagangan Saham	0,07	0,33	0,09	0,16
<i>Leverage</i> (DER)	0,1	0,6	0,6	0,43
Kebijakan Dividen (DPR)	0,996	0,996	0,996	0,996
Volatilitas Harga Saham	0,20	0,18	0,24	0,20

PT. Unilever Indonesia memiliki volume perdagangan saham dengan nilai rata-rata sebesar 0,16 dimana pada tahun 2018 sebesar 0,07 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2019 menjadi 0,33 dan mengalami penurunan sebesar 0,09. Pada *leverage* yang diprosikan dengan DER pada PT. Unilever Indonesia memiliki rata-rata sebesar 0,43 dengan DER pada tahun 2018 sebesar 0,1 dan memiliki DER yang sama pada tahun 2019 dan 2020 yaitu sebesar 0,6. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR memiliki rata-rata sebesar 0,996. PT. Unilever Indonesia juga memiliki nilai volatilitas harga saham dengan nilai rata-rata sebesar 0,20 dengan nilai tertinggi pada tahun 2020 sebesar 0,24 dan terendah pada tahun 2019 sebesar 0,18.

Volume perdagangan saham yaitu jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal yang dapat menunjukkan reaksi pasar dari respon investor terhadap informasi yang masuk ke bursa (Fauziah, 2013). Menurut penelitian (N. M. A. K. Dewi dan Suaryana, 2016) dan (Rohmawati, 2016) volume perdagangan saham berpengaruh positif pada volatilitas harga saham sedangkan menurut (Priana dan Muliarta RM,

2017) volume perdagangan saham berpengaruh negatif pada volatilitas harga saham.

Menurut (N. M. A. K. Dewi dan Suaryana, 2016) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa volume perdagangan mempunyai pengaruh yang positif terhadap volatilitas harga saham. Semakin tinggi volume perdagangan saham maka saham tersebut banyak diminati oleh investor lain yang menyebabkan meningkatnya volatilitas harga saham. Informasi yang diperoleh mengakibatkan para pelaku pasar akan terus melakukan perbaikan terhadap interpretasi informasi yang mengakibatkan harga saham akan bergerak dimana informasi tersebut menyebabkan terjadinya hubungan positif antara volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham.

Namun (Hugida, 2011) menyebutkan volume perdagangan yang tinggi tidak menjamin volatilitas yang tinggi pula ataupun sebaliknya. Hubungan antara volume perdagangan dan volatilitas harga saham ini terutama dipengaruhi oleh informasi, dimana informasi tersebut menyebabkan terjadinya hubungan positif antara volume dan volatilitas.

Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar (Fahmi, 2011:28). Salah satu informasi yang terdapat dalam laporan keuangan tahunan dapat berupa leverage rasio yang dapat menjadi pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya. Leverage merupakan rasio yang

digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Riyanto, 1995:331). Penelitian yang dilakukan oleh Selpiana & Badjra (2018), Marini & Dewi (2019), Artikanaya & Gayatri (2020) menunjukkan bahwa volatilitas harga saham dipengaruhi oleh leverage. Penelitian yang dilakukan oleh Suniarti (2013), Dewi & Suaryana (2016), Utami & Purwohandoko (2021) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Semakin besar laba ditahan maka akan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Untuk mengukur pembayaran dividen dilihat dari dividend payout ratio (DPR) perusahaan. Rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Dividend payout ratio yang tinggi cenderung akan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi. (Priana dan Muliarta RM, 2017)

Menurut (Rohmawati, 2016), Kebijakan dividen yang menghasilkan tingkat dividen yang semakin bertambah dari tahun ke tahun akan meningkatkan kepercayaan investor, dan secara tidak langsung memberikan informasi kepada investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba semakin meningkat. Informasi tersebut akan

memengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham ditemukan hasil yang tidak konsisten. Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen yang diproksikan dengan rasio dividen payout ratio terhadap volatilitas harga saham dalam penelitian (Priana dan Muliarta RM, 2017) dan (Rohmawati, 2016) ditemukan hasil yaitu dividen payout ratio berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil yang berbeda ditemukan oleh (Artikanaya dan Gayatri, 2020) yang menemukan bahwa dividen payout ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan uraian-uraian di atas, peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham : Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.**

1.2. Identifikasi, Pembatasan , Perumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas peneliti dapat menemukan beberapa masalah terkait faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 sebagai berikut:

1. Banyaknya volume perdagangan pada volatilitas harga saham
2. Tinggi rendahnya *leverage* pada volatilitass harga saham

3. Tinggi rendahnya dividen pada volatilitas harga saham
4. Naik turunnya tingkat suku bunga pada volatilitas harga saham
5. Tinggi rendahnya inflasi pada volatilitas harga saham
6. Naik turunnya nilai tukar pada volatilitas harga saham

1.2.2. Pembatasan Masalah

Volatilitas atau pergerakan naik turun harga saham dari suatu perusahaan go public menjadi fenomena umum yang sering dilihat di bursa efek yang tidak banyak orang mengerti mengapa harga saham suatu perusahaan bisa berfluktuasi secara drastis pada periode tertentu. Ada faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham di suatu bursa efek, baik harga saham individual maupun harga saham gabungan misalnya IHSG dan indeks LQ45, yaitu faktor internal (lingkungan mikro) dan eksternal (lingkungan makro). Faktor internal yang mempengaruhi volatilitas harga saham diantaranya yaitu pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan, pengumuman pendanaan (financing announcements), pengumuman badan direksi manajemen, pengumuman penggabungan pengambilalihan diversifikasi, pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), pengumuman laporan keuangan perusahaan seperti leverage, kebijakan dividen, , volume perdagangan saham, pengumuman dari pemerintah, pengumuman hukum, pengumuman industri sekuritas.

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan luasnya ruang lingkup penelitian, maka penelitian ini dibatasi pada tiga

variabel yang diduga mempengaruhi volatilitas harga saham yaitu volume perdagangan saham menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA), *leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel tersebut dipilih karena adanya ketidak konsistenan pada hasil penelitian terdahulu.

Pembatasan masalah bertujuan untuk mendapatkan temuan yang lebih fokus dan menghindari adanya penyimpangan hasil karena permasalahan yang melebar. Penelitian ini akan menggunakan data sekunder dari perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Tahun tersebut dipilih dengan harapan hasil penelitian yang dihasilkan berasal dari data terbaru.

1.2.3. Perumusan Masalah

1. Apakah volume perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1.4.1. Manfaat Teoritis

Dapat digunakan sebagai sumber informasi ilmiah bagi penelitian yang berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

1.4.2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai acuan bagi perusahaan untuk memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham dan sebagai pedoman untuk mengantisipasi faktor lain yang nantinya berpengaruh terhadap harga saham.

b. Bagi Investor

Dapat memberikan pengetahuan dan sarana informasi dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan faktor mana saja yang mempengaruhi harga saham.

c. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menambah pengetahuan dan sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Signaling Theory*

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan.

Secara umum, teori sinyal berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai atau bermanfaat sementara sinyal yang lain tidak berguna. Teori sinyal mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya dan elemen-elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat sinyal tersebut tetap meyakinkan dan menarik. Selain itu, teori ini juga mencermati apa yang akan terjadi manakala sinyal yang diisyaratkan tidak sepenuhnya meyakinkan atau

seberapa besar yang ketidakyakinan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali.

Penyinalan muncul dalam suatu lingkungan yang kompetitif. Hasrat dari pengirim sinyal dan penerima sinyal seringkali sesuai, tetapi ada kalanya tidak sesuai sama sekali. Ada kalanya persaingan agresif dan dilakukan terbuka tanpa upaya untuk mengungkapkan, sebagaimana dapat dianalogikan seperti buruan dan pemburunya. Buruan yang potensial dapat menyiratkan dirinya dengan tampilan yang penuh racun atau mereka dapat lari cepat menghindari lalu kembali melakukan serangan membabi buta.

Pesaing yang potensial mungkin dapat memberi sinyal berupa kekuatan yang dimiliki ke pesaing yang lain, jika pesaing tidak setara, pesaing yang lebih lemah tidak melakukan apa-apa atau melakukan pertarungan sesungguhnya yang tentunya akan sangat mahal biayanya bagi semuanya, atau menghindari persaingan sama sekali. Kadangkala persaingan berupa adu cerdas, khususnya manakala perusahaan yang bersaing adalah setara. Suatu sinyal merupakan aksi yang dapat dirasakan atau struktur yang dimaksudkan untuk atau sudah berevolusi untuk mengindikasikan sesuatu yang sulit ditebak atau sulit diduga tentang kualitas pemberi sinyal lingkungan pemberi sinyal. Dalam hal ini tujuan sinyal adalah mengindikasikan kualitas tertentu. Artinya, sinyal diisyaratkan dengan maksud untuk dinilai berbeda dengan pesaing atau lawan.

Dalam literatur ekonomi dan keuangan, teori sinyal dimaksudkan untuk secara eksplisit mengungkapkan bukti bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan perusahaan (*corporate insiders*, yang terdiri atas *officers* dan *directors*) umumnya memiliki informasi yang lebih bagus tentang kondisi

perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar, misalnya investor, kreditor, atau pemerintah, bahkan pemegang saham. Dengan kata lain, pihak perusahaan mempunyai kelebihan penguasaan informasi daripada pihak luar yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Kondisi dimana satu pihak memiliki kelebihan informasi sementara pihak lain tidak dalam teori keuangan disebut dengan ketimpangan informasi (*information asymmetry*). Dalam kondisi adanya ketimpangan informasi ini, adalah sangat sulit bagi investor untuk dapat secara objektif membedakan antara perusahaan yang berkualitas bagus (*high quality firms*) dan yang berkualitas jelek (*low quality firms*). Sementara itu, baik manajer perusahaan yang 'bagus' maupun yang 'jelek' akan mengklaim memiliki pertumbuhan yang menakjubkan (mengesankan) atau secara implisit menyiratkan bahwa perusahaan yang mereka kelola berkualitas bagus. Seringkali manajer juga mengklaim memiliki prospek perolehan laba (*profitability prospects*) yang menarik.

Seiring dengan berlalunya waktu yang mampu untuk membuktikan mana yang memang bagus, perusahaan yang memiliki kualitas rendah akan mendapatkan keuntungan dengan membuat klaim-klaim yang tidak benar bilamana investor mempercayai klaim-klaim tersebut. Artinya, perusahaan yang sebenarnya tidak berkualitas bagus memperoleh manfaat dengan menyiratkan aksi atau tindakan tertentu. Awalnya, teori sinyal diarahkan untuk menjelaskan masalah ketimpangan informasi di pasar tenaga kerja (*labor markets*). Dalam perkembangannya, teori sinyal diterapkan untuk

menjawab pertanyaan-pertanyaan berkenaan dengan hal-hal yang secara khusus melekat di dalam perusahaan.

Model-model teori sinyal dikembangkan dan diupayakan untuk mampu menjawab beberapa pertanyaan pokok terkait dengan kebijakan perusahaan, misalnya kebijakan dividen (Spence, 1973), keputusan struktur modal (*capital structure*) (Ross, 1977), penyajian atau pengungkapan informasi secara sukarela (*voluntary disclosures*) (Ross, 1979), penahanan kepemilikan manajerial dalam penawaran saham perdana (*initial public offerings*) (Leland dan Pyle, 1977; dan Downes dan Heinkel, 1982), akuntansi nilai sekarang (*current value accounting*) (Forker, 1984), dan seleksi sukarela auditor (Bar-Yosef dan Livnat, 1984). Artinya, teori sinyal dikembangkan ke dalam berbagai aplikasi di dalam perusahaan.

Keberadaan masalah ketimpangan informasi ini, bagaimanapun juga telah membuat investor memberikan penilaian yang rendah pada semua perusahaan. Artinya, dibayangi oleh adanya keraguan atas kualitas perusahaan yang sebenarnya dan adanya kesamaan anggapan bahwa perusahaan pada umumnya kurang bagus, maka akan memunculkan anggapan umum bahwa semua perusahaan pada umumnya adalah jelek atau tidak baik. Dalam bahasa teori sinyal (*signaling theory*), hal ini disebut dengan istilah keseimbangan mengumpul ("*pooling equilibrium*").

Dalam hal ini, baik perusahaan yang bagus maupun yang tidak bagus ditempatkan pada penilaian yang sama. Artinya, semua perusahaan dianggap tidak bagus. Manajer perusahaan yang bagus memiliki keinginan (insentif)

untuk bagaimanapun juga meyakinkan investor bahwa perusahaan mereka harus dinilai lebih bagus berdasarkan pada apa yang diketahui oleh manajer bahwa prospek perusahaan memang bagus. Mereka tentu berharap bahwa jika memang bagus, pasar tentu akan beranggapan kalau perusahaan tersebut memang dinilai lebih bagus. Bagaimana caranya agar manajer perusahaan yang bagus dapat menunjukkan kepada investor bahwa perusahaannya layak dinilai bagus dengan cara sebisa mungkin tidak dapat ditiru oleh manajer perusahaan yang berkualitas rendah. (Gumanti, 2009)

2.1.2. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga saham selama periode tertentu (Firmansyah, 2006). Menurut Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia (2011) dalam (Romli, Wulandari, dan Pratiwi, 2017), volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga suatu sekuritas atau komoditi selama periode tertentu. Mengingat volatilitas dapat direpresentasikan dengan simpangan baku (standard deviation), publik juga mempersepsikan volatilitas sebagai risiko. Semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari imbal hasil (return) saham yang dapat diperoleh. Salah satu dari sepuluh prinsip manajemen keuangan menyatakan bahwa investor tidak akan mau mengambil risiko yang lebih tinggi kecuali apabila dapat memperoleh kompensasi berupa return yang lebih tinggi (high risk, high return).

Secara umum, volatilitas dipasar keuangan mencerminkan tingkat resiko yang dihadapi investor karena menggambarkan fluktuasi pergerakan harga saham dan ketidakpastian yang dimiliki investor. Volatilitas di pasar keuangan ini dapat mengakibatkan dampak yang signifikan bagi perekonomian.

2.1.2.1. Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham

Menurut Iskandar (2008) bahwa volatilitas atau pergerakan naik turun harga saham dari suatu perusahaan go public menjadi fenomena umum yang sering dilihat di bursa efek yang tidak banyak orang mengerti mengapa harga saham suatu perusahaan bisa berfluktuasi secara drastis pada periode tertentu.

Ada faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham di suatu bursa efek, baik harga saham individual maupun harga saham gabungan misalnya IHSG dan indeks LQ45, yaitu faktor intenal (lingkungan mikro) dan eksternal (lingkungan makro)

Lingkungan mikro yang mempengaruhi volatilitas harga saham dan indeks harga saham antara lain:

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.

- 2) Pengumuman pendanaan (financing announcements), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, leasing, kesepakatan kredit, pemecahan saham, penggabungan saham, pembelian saham, joint venture dan lainnya.
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen, seperti perubahan dan penggantian direksi, manajemen dan struktur organisasi.
- 4) Pengumuman penggabungan pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisi dan diakuisisi.
- 5) Pengumuman investasi (investment announcements), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, penutupan usaha dan lainnya.
- 6) Pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- 7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun dan sesudah akhir tahun pajak, Earning per Share (EPS), Dividend per Share (DPS), Price Earning Ratio (PER), Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan lain-lain.

Sedangkan lingkungan makro yang mempengaruhi volatilitas harga saham dan indeks harga saham antara lain:

- 1) Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta

berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.

- 2) Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- 3) Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan akhir tahun, volume dan harga perdagangan, pembatasan dan penundaan trading.
- 4) Gejolak sosial politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham di bursa efek suatu negara.
- 5) Berbagai issue, baik dari dalam dan luar negeri, seperti isu lingkungan hidup, hak asasi manusia, kerusuhan massal yang berpengaruh terhadap perilaku investor.

2.1.2.2. Jenis-jenis Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhinya, terdapat 2 (dua) jenis volatilitas (Siti,2010), yaitu:

- 1) Transitory Volatility, adalah volatilitas yang bersifat sementara karena ada ketidakseimbangan arus order, seperti kepemilikan pasar, ekspektasi yang berlebihan, ada pihak tertentu yang berspekulasi membeli atau menjual komoditas dalam jumlah besar.

- 2) *Fundamental Volatility*, adalah volatilitas yang disebabkan karena faktor fundamental seperti bencana alam, kegagalan panen, dan serangan hama.

Menurut Schwert dan Smith (Hugida, 2011) terdapat lima jenis volatilitas dalam pasar uang, yaitu:

- 1) *Future Volatility*, adalah apa yang hendak diketahui oleh para investor. Volatilitas yang baik yaitu yang mampu menggambarkan penyebaran harga di masa yang akan datang.
- 2) *Historical Volatility*, dengan mempelajari masa lalu maka investor dapat memperkirakan masa depan harga saham. Dengan membuat permodelan harga berdasarkan data masa lalu investor dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang. Permodelan ini dapat menggunakan interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya.
- 3) *Forecast Volatility*, berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu saham.
- 4) *Implied Volatility*, merupakan volatilitas yang harus kita masukkan untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga di pasar.
- 5) *Seasonal Volatility*, beberapa barang di komoditas pertanian sangat sensitif terhadap faktor volatilitas yang muncul dari kondisi cuaca musim yang jelek. Berdasarkan faktor tersebut seseorang harus menetapkan volatilitas yang tinggi pada masa-masa tersebut.

2.1.2.3. Cara Menghitung Volatilitas Harga Saham

Volatilitas mengukur kecepatan perubahan harga suatu saham. Semakin tinggi volatilitas, maka kemungkinan naik atau turunnya harga saham akan semakin besar. Perhitungan volatilitas dapat dilakukan dengan cara:

- 1) Volatilitas harga saham diukur dengan metode nilai ekstrim Parkinson (Hugida, 2011). Rumus perhitungannya yaitu:

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

Keterangan :

σ_{PV} = High-Low Volatility Estimator

\ln = logaritma natural

n = jumlah sampel data

Hi = Harga saham tertinggi pada tahun i

Li = Harga saham terendah pada tahun

- 2) Cara menghitung volatilitas harga saham menurut Hashemijoo et al (Anastasia dan Friska 2014) yaitu mengambil range tahunan dari harga saham tertinggi dan terendah bulanan kemudian dibagi oleh rata-rata harga saham tertinggi dan terendah. Rumus perhitungannya yaitu:

$$PVOL = \sqrt{\sum \left(\frac{\left(\frac{Hi-Li}{\frac{Hi+Li}{2}} \right)^2}{12} \right)}$$

Keterangan:

PVOL = *Price Volatility* (Volatilitas Harga Saham)

Hi = Intraday High Price

Li = Intraday Low Price

2.1.3. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian (Magdalena, 2004). Kinerja suatu saham dapat diukur dengan volume perdagangannya. Volume perdagangan saham yang besar mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan.

Secara umum, volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham. Volume perdagangan dapat dijadikan acuan untuk mempelajari informasi di pasar modal dan penilaian terhadap saham. Hal ini berkaitan dengan keinginan atau motivasi investor dalam melakukan jual beli saham yaitu mendapatkan penghasilan. Volume perdagangan yang kecil mengindikasikan bahwa investor kurang tertarik dalam melakukan investasi, sedangkan volume perdagangan yang besar menunjukkan banyaknya investor yang berminat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham.

Data mengenai volume perdagangan ini penting untuk diamati karena apabila dibandingkan dengan total lembar saham beredar dapat menunjukkan likuid tidaknya saham-saham diperjual belikan di atas bursa. Volume perdagangan saham berubah-ubah mengikuti perubahan pengharapan investor dan perubahan volume perdagangan saham di pasar modal ini dapat menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Banyak faktor yang memengaruhi volume perdagangan, ini berhubungan dengan heterogenitas investor dalam informasi, kesempatan investasi perindividu dan perdagangan yang rasional untuk tujuan yang berdasarkan informasi maupun tidak berdasarkan informasi.

Aktivitas perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat reaksi pasar. Volume perdagangan saham merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui jumlah saham yang diperdagangkan. *Trading Volume Activity* merupakan jumlah saham yang diperdagangkan di bursa pada waktu tertentu dan merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu.

2.1.4. Leverage

Leverage merupakan pemakaian modal dan sumber dana oleh perusahaan yang mempunyai aktiva tetap dengan maksud supaya mengembangkan laba investor. Perusahaan yang pemakaian *leverage* mempunyai tujuan supaya laba yang diperolehkan lebih besar dari beban

tetap. Menurut (Sudana, 2011) dalam (Simanjuntak, 2019). *Leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan.

Menurut (Dira & Astika, 2014) dalam (Fatima, 2017) menyatakan bahwa semakin tinggi hutang perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin dinamis. Manajemen akan terpacu meningkatkan kinerja agar hutang perusahaan terpenuhi sehingga dampak positifnya perusahaan akan berkembang lebih baik.

Penggunaan *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Perusahaan bisa menggunakan rasio *leverage* secara keseluruhan atau hanya sebagian dari masing-masing jenis rasio *leverage* yang ada. Penggunaan rasio secara keseluruhan yaitu menggunakan seluruh jenis rasio yang dimiliki perusahaan, sedangkan sebagian artinya perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio yang dianggap perlu untuk diketahui. Dalam penelitian ini jenis rasio yang digunakan adalah *debt to equity ratio*.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya tingkat penggunaan utang terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pinjaman yang bersumber dari pihak luar dalam mendanai kegiatan. Sumber dana pihak ketiga merupakan salah satu sumber dana yang sangat menjanjikan untuk perusahaan melakukan ekspansi maupun eksplorasi dalam rangka mencapai keuntungan bagi perusahaan. Perusahaan yang berkembang

menggunakan hutang cenderung memiliki risiko, dan harga saham perusahaan tersebut cenderung fluktuatif. Sulia & Rice (2013) menyatakan semakin tinggi DER maka resiko yang dimiliki perusahaan semakin tinggi, sebab perusahaan dalam menjalankan operasinya cenderung bergantung pada hutang dan perusahaan berkewajiban untuk membayar bunga hutang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang, sehingga para pemegang saham cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Selain itu Sartono (2001) juga menyebutkan semakin tinggi DER maka semakin besar risiko dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Nilai DER yang tinggi menandakan bahwa kebutuhan ekuitas sebagian besar dipenuhi dari hutang, maka perusahaan memutuskan untuk melunasi hutang yang jatuh tempo terlebih dahulu dengan mengganti surat berharga lain atau membayar dengan menggunakan laba ditahan, baru membayarkan dividennya kepada pemegang saham. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi diasumsikan memiliki risiko yang tinggi terhadap likuiditasnya, sehingga volatilitas harga sahamnya akan meningkat (Jannah & Haridhi, 2016). Menurut Sartono (2001) Debt to Equity Ratio dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

2.1.5. Kebijakan Dividen

Investor memiliki tujuan dalam menanamkan saham pada perusahaan yaitu mendapatkan imbal balik atau keuntungan. Menurut Horrison Jr et

al,2011 dalam (Anggraeni, 2020). Dividen merupakan distribusi oleh perusahaan suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya yang biasanya didasarkan pada laba yang diperoleh. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen ataukah akan ditahan untuk menambahkan modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Asvidan, 2018). Menurut (Jannah dan Haridhi, 2016) informasi mengenai kebijakan dividen berkaitan dengan teori sinyal, karena informasi tersebut memberikan sinyal kepada investor mengenai kinerja perusahaan dalam jangka panjang dan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada saham tersebut, sehingga permintaan akan saham naik dan pada akhirnya menyebabkan nilai saham juga akan naik. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar pembayaran dividen, semakin kuat sinyal profitabilitas perusahaan, sehingga mengurangi risiko investor dalam berinvestasi dan rendahnya volatilitas harga saham.

Rasio untuk memperhitungkan kebijakan dividen menurut (Muhardi, 2012) Rumusnya:

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio merupakan rasio yang menggambarkan besarnya porposi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan.

Rumus : (Murhadi, 2012)

$$\textit{Dividend Payout Ratio} = \frac{\textit{Dividend per Share}}{\textit{Earning per Share}} = \frac{\textit{Dividend}}{\textit{Net Income}}$$

2. *Dividend Yield (DY)*

Menunjukkan perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga pasar saat ini.

Rumus : (Murhadi, 2012)

$$\textit{Dividend Yield} = \frac{\textit{Dividend per share}}{\textit{Harga saham saat ini}}$$

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berjudul Analisis Faktor Fundamental yang Memengaruhi Volatilitas Harga Saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Index LQ45 periode 2012-2017 yang dsusun oleh (Suniarti, 2013). Adapun hasilnya bahwa variabel Produk Domestik Bruto, inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dan volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan variabel *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield* dan *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, *Earning Volatility*, dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Finance yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 yang disusun oleh (Utami dan Purwohandoko, 2021) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* dan *dividend yield* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan

variabel *leverage*, *earning volatility*, dan volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang berjudul *Pengaruh Asset Growth, Leverage, dan Dividend Payout Ratio* pada Volatilitas Harga Saham yang disusun oleh (Artikanaya dan Gayatri, 2020) dengan objek perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di Bursa efek Indonesia tahun 2014-2018, Adapun hasil penelitiannya bahwa variabel *asset growth* dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan *Leverage* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian yang berjudul *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham* dengan objek perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di Bursa efek Indonesia tahun 2006-2009 yang disusun oleh (Hugida, 2011) menunjukkan bahwa secara parsial ada 3 variabel yaitu volume perdagangan, inflasi, dan nilai tukar Rupiah, berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan variabel suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan variabel volume perdagangan, inflasi, nilai tukar Rupiah, serta suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang berjudul *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada PT Waskita Karya TBK* yang disusun oleh (Romli et al., 2017) Adapun hasil penelitiannya bahwa volume perdagangan dan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga

saham sedangkan inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang berjudul Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan *Dividend Payout Ratio* Pada Volatilitas Harga Saham oleh (Priana dan Muliarta RM, 2017) menyatakan bahwa volume perdagangan saham dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham yang disusun oleh (Selpiana dan Badjra, 2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen, nilai tukar, *leverage*, dan *firm size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham, *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang berjudul Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham yang disusun oleh (N. M. A. K. Dewi dan Suaryana, 2016) menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham

sedangkan *leverage* dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, *Earning Volatillity*, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45 yang disusun oleh (S. Dewi dan Paramita, 2019) adapun hasil penelitiannya bahwa *Dividend Payout Ratio* , *Dividend Yield* dan *Firm Size* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Volume perdagangan, *Earning Volatility* dan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang berjudul Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, *Dividend Yield*, dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham yang disusun oleh (Andiani dan Gayatri, 2018) menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. *Dividend Yield* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham sedangkan volume volatilitas laba, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham,

Penelitian yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham yang disusun oleh (Marini dan Dewi, 2019) menunjukkan bahwa secara simultan kebijakan dividen, leverage, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Secara parsial, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham sedangkan leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang berjudul *Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector* yang disusun oleh (Handayani, Muharam, Mawardi, dan Robiyanto, 2018) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham sedangkan *return on equity*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *cash ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	(Suniarti, 2013)	Analisis Faktor Fundamental yang Memengaruhi Volatilitas Harga Saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode	Variabel Dependen : Volatilitas harga saham Variabel Independen: Produk Domestik Bruto, inflasi, tingkat suku	- Statistik Deskriptif - Analisis regresi data panel - Uji Asumsi Klasik - Uji hipotesis (Uji F dan Uji t)	- Produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. - Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. - Tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap	Variabel : - Volatilitas Harga Saham (Y) - <i>Dividend Payout Ratio</i> - <i>Leverage</i> - Volume Perdagangan Objek Penelitian : Perusahaan yang terdaftar dalam	Variabel : - Produk Domestik bruto - Inflasi - Tingkat Suku Bunga - <i>Dividend Yield</i> Periode Pengamatan : Tahun 2012-2017

		2012-2017	<p>bunga SBI, nilai tukar dan volume perdagangan, <i>Dividend Payout Ratio, Dividend Yield</i> dan <i>Leverage</i></p>		<p>volatilitas harga saham.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. - Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. - <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. - Dividend Yield 	<p>Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia</p>	
--	--	-----------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------	--

					berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. -Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.		
2.	(Utami dan Purwohandoko, 2021)	Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , <i>Earning Volatility</i> , dan Volume	Variabel Dependen : Volatilitas harga saham Variabel Independen:	- Uji Asumsi klasik - Uji Kelayakan Model - Uji t - Analisis	- <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. - Dividend yield berpengaruh positif signifikan terhadap	Variabel : - Volatilitas Harga Saham (Y) - <i>Leverage</i> - Volume perdagangan	Variabel : - Earning Volatility Objek Penelitian : Perusahaan Sektor Finance yang terdaftar di BEI Periode pengamatan :

		Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Finance yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018	<i>Dividend Payout Ratio, dividend yield, leverage, earning volatility, volume perdagangan</i>	Regresi Berganda Uji Koefisien Determinasi	volatilitas harga saham. - Leverage tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. - Earning Volatility berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. - Volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.	- Kebijakan Dividen	Tahun 2014-2018
3.	(Artikanaya dan Gayatri,	berjudul Pengaruh <i>Asset</i>	Variabel Dependen :	-Analisis Regresi Linier	- <i>Asset Growth</i> berpengaruh negatif	Variabel : - Volatilitas Harga	Variabel : - <i>Asset Growth</i>

	2020)	<i>Growth, Leverage, dan Dividend Payout Ratio</i> pada Volatilitas Harga Saham	Volatilitas harga saham Variabel Independen: <i>Asset Growth, Leverage, Dividend Payout Ratio.</i>	Berganda -Uji Koefisien determinasi -uji kelayakan model -uji hipotesis	terhadap volatilitas harga saham - Leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. - <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham	saham (Y) - <i>Leverage</i> - <i>Dividend Payout Ratio</i> Objek Penelitian : Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia	Periode Pengamatan : Tahun 2014-2018
4.	(Hugida, 2011)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi	Variabel Dependen : Volatilitas harga saham	-Analisis regresi berganda -uji hipotesis	- Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.	Variabel : - Volatilitas harga saham (Y)	Variabel : - Inflasi - Nilai tukar rupiah

		<p>Volatilitas Harga Saham dengan objek perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di Bursa efek Indonesia tahun 2006-2009</p>	<p>Variabel Independen: Volume Perdagangan, inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga.</p>	<p>(uji F dan uji t)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. - Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. - Suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. - Secara simultan variabel volume 	<p>- Volume perdagangan</p> <p>Objek penelitian : Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>- Tingkat suku bunga</p> <p>Periode Pengamatan : Tahun 2006-2009</p>
--	--	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------

					perdagangan, inflasi, nilai tukar, rupiah serta suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.		
5.	(Romli et al., 2017)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada PT Waskita Karya TBK	Variabel Dependen : Volatilitas harga saham Variabel Independen: Volume	-Uji asumsi klasik -uji hipotesis (uji F dan uji t) - Uji koefisien determinan	- Volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. - Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.	Variabel : - Volatilitas Harga Saham (Y) - Volume Perdagangan	Variabel : - Inflasi - Nilai tukar - Tingkat suku bunga Objek Penelitian : PT Waskita Karya TBK

			perdagangan, inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga		- Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. - Tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.		
6.	(Priana dan Muliartha RM, 2017)	Pengaruh Volume Perdagangan Saham, <i>Leverage</i> , dan <i>Dividend</i>	Variabel Dependen : Volatilitas harga saham Variabel	-statistik deskriptif -uji asumsi klasik -Analisis regresi linear	- Volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. - Leverage berpengaruh negatif signifikan	Variabel : - Volatilitas Harga Saham (Y) - Volume Perdagangan	Variabel : - <i>Dividend Payout Ratio</i> Periode Pengamatan : Tahun 2013-2015

		<i>Payout Ratio</i> Pada Volatilitas Harga Saham	Independen: Volume perdagangan saham, <i>leverage</i> , <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> .	berganda -uji koefisien determinasi -uji kecocokan model -uji hipotesis	terhadap volatilitas harga saham. <i>- Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.	Saham <i>- Leverage</i> <i>- Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> Objek Penelitian : Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia	
7.	(Selpiana dan Badjra, 2018)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai	Variabel Dependen : Volatilitas	-statistik ddeskriptif -analisis	- Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap	Variabel : <i>- Volatilitas</i> Harga Saham	Variabel : <i>- Nilai tukar</i> <i>- Firm size</i>

		<p>Tukar, <i>Leverage</i>, dan <i>Firm Size</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham</p>	<p>harga saham</p> <p>Variabel Independen: Kebijakan dividen, nilai tukar, <i>leverage</i>, <i>firm size</i>.</p>	<p>regresi linear berganda</p> <p>-uji asumsi klasik</p> <p>-uji koefisien determinasi</p>	<p>volatilitas harga saham.</p> <p>- Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.</p> <p>- <i>Leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.</p> <p>- <i>Firm size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.</p> <p>- Secara simultan</p>	<p>(Y)</p> <p>- <i>Leverage</i></p> <p>- Kebijakan dividen</p> <p>Objek Penelitian : Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Periode Pengamatan : Tahun 2012-2016</p>
--	--	--------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------

					kebijakan dividen, nilai tukar, leverage, dan firm size berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.		
8.	(N. M. A. K. Dewi dan Suaryana, 2016)	Pengaruh Volume Perdagangan Saham, <i>Leverage</i> , dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas	Variabel Dependen : Volatilitas harga saham Variabel Independen: Volume perdagangan	-analisis regresi linear berganda	- Volume perdagangan saham positif terhadap volatilitas harga saham. - Leverage tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. - tingkat suku bunga tidak berpengaruh	Variabel : - Volatilitas Harga Saham (Y) - Volume Perdagangan Saham - <i>Leverage</i> Objek Penelitian :	Variabel : - Tingkat suku bunga Periode Pengamatan : Tahun 2010-2014

		Harga Saham	saham, <i>leverage</i> , tingkat suku bunga		terhadap volatilitas harga saham.	Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia	
9.	(S. Dewi dan Paramita, 2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, <i>Earning</i> <i>Volatillity</i> , <i>Leverage</i> dan <i>Firm Size</i>	Variabel Dependen : Volatilitas harga saham Variabel Independen: <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> ,	-uji asumsi klasik -analisis regresi linier berganda -uji hipotesis -uji koefisien determinasi	- <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. - <i>Dividend yield</i> berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. - Volume perdagangan	Variabel : - Volatilitas Harga Saham (Y) - Volume Perdagangan - <i>Leverage</i> - <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i>	Variabel : - <i>Dividend Yield</i> - <i>Earning</i> <i>Volatility</i> - <i>Firm Size</i> Periode Pengamatan : Tahun 2015-2017

		Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45	<i>Dividend Yield,</i> <i>Volume</i> <i>Perdagangan,</i> <i>Earning</i> <i>Volatility,</i> <i>Leverage,</i> <i>Firm Size.</i>		tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. - Earning volatility berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. - Firm size berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.	Objek Penelitian : Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia	
10.	(Andiani dan Gayatri, 2018)	Pengaruh Volume Perdagangan	Variabel Dependen : Volatilitas	-uji asumsi klasik -analisis	- Volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap	Variabel : - Volatilitas Harga Saham	Variabel : - Volatilitas Laba

		Saham, Volatilitas Laba, <i>Dividend Yield</i> , dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham	harga saham Variabel Independen : Volume perdagangan saham, volatilitas laba, <i>Dividend Yield</i> , dan ukuran perusahaan	regresi linier berganda -uji koefisien determinasi -uji kelayakan model -uji hipotesis (uji t)	volatilitas harga saham. - <i>Dividend Yield</i> berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham - volatilitas laba, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham,	(Y) - Volume Perdagangan Saham Objek Penelitian : Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia	- <i>Dividend Yield</i> - Ukuran Perusahaan Periode Pengamatan : Tahun 2012-2016
11.	(Marini dan Dewi, 2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen,	Variabel Dependen : Volatilitas	-uji asumsi klasik -uji analisis	- Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas	Variabel : - Volatilitas Harga Saham	Variabel : - Ukuran Perusahaan

		<p><i>Leverage</i>, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham</p>	<p>harga saham Variabel Independen: Kebijakan dividen, <i>leverage</i>, ukuran perusahaan.</p>	<p>regresi linear berganda -uji koefisien determinasi -uji F -uji t</p>	<p>harga saham. - <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. - Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. - Secara simultan kebijakan deviden, <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.</p>	<p>(Y) - <i>Leverage</i> - Kebijakan Dividen -</p>	<p>Objek Penelitian : Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i>, dan Konstruksi yang terdaftar di BEI Periode Pengamatan : Tahun 2013-2017</p>
--	--	----------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

12.	(Handayani et al., 2018)	<i>Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector</i>	<p>Variabel</p> <p>Dependen :</p> <p>Volatilitas harga saham</p> <p>Variabel</p> <p>Independen:</p> <p><i>return on equity, debt to equity ratio, sales growth, firm size, cash ratio, and</i></p>	-model regresi panel	<p>- Return on equity berpengaruh negatif terhadap volatiltas harga saham.</p> <p>- Debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.</p> <p>- Sales growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.</p> <p>- firm size berpengaruh negatif terhadap</p>	<p>Variabel :</p> <p>- Volatilitas Harga Saham (Y)</p> <p>- <i>Debt to Equity Ratio</i></p> <p>- <i>Dividend Payout Ratio</i></p>	<p>Variabel :</p> <p>- <i>Return on Equity</i></p> <p>- <i>Sales Growth</i></p> <p>- <i>Firm Size</i></p> <p>- <i>Cash Ratio</i></p> <p>Objek Penelitian :</p> <p>Perusahaan Sektor Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Periode Pengamatan :</p> <p>Tahun 2011-2015</p>
-----	--------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

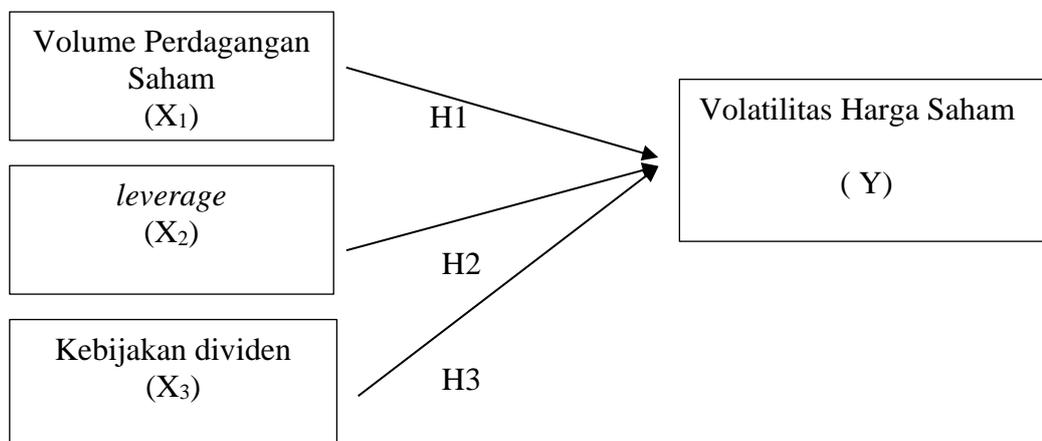
			<p><i>Dividend</i></p> <p><i>Payout Ratio</i></p>		<p>volatilitas harga saham.</p> <p>- cash ratio berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.</p> <p>- <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.</p>		
--	--	--	---------------------------------------------------	--	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	--

2.3. Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini meneliti pengaruh volume perdagangan saham yang diproksikan oleh *trading volume activity*, *leverage* yang diaproksikan oleh *Debt to Equity Ratio*, dan kebijakan dividen yang diproksikan oleh *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham. Volume perdagangan saham dan *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini berarti, tinggi rendahnya *Debt to Equity Ratio* dan volume perdagangan saham, akan memengaruhi volatilitas harga saham karena perusahaan diasumsikan memiliki risiko yang tinggi terhadap likuiditas perusahaannya dan semakin tinggi volume perdagangan, maka semakin tinggi juga volatilitas harga saham (Marini dan Dewi, 2019). Kebijakan dividen juga berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar pembayaran dividen, semakin kuat sinyal profitabilitas perusahaan, sehingga mengurangi risiko investor dalam berinvestasi dan rendahnya volatilitas harga saham.

Hal ini sesuai dengan *Signaling Theory*, teori ini juga mencermati apa yang akan terjadi manakala sinyal yang diisyaratkan tidak sepenuhnya meyakinkan atau seberapa besar yang ketidakyakinan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali. Penyinalan muncul dalam suatu lingkungan yang kompetitif (N. M. A. K. Dewi dan Suaryana, 2016). Volume perdagangan saham, *leverage*, dan kebijakan dividen termasuk indikator yang dapat memberikan sinyal baik atau buruk bagi investor.

Sehingga kerangka konsep penelitian digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1. Model Penelitian

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian (Magdalena, 2004). Kinerja suatu saham dapat diukur dengan volume perdagangannya. Semakin sering saham tersebut diperdagangkan mengindikasikan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor. Volume perdagangan ini seringkali dijadikan acuan untuk mempelajari informasi suatu saham. Apabila tidak ada informasi mengenai saham, maka investor cenderung untuk memegang saham mereka, sehingga volume perdagangan menurun karena tidak banyak saham yang dijual, maka akan mengakibatkan volatilitasnya rendah. Begitu sebaliknya, apabila investor menerima banyak informasi mengenai

suatu saham, maka investor akan menjual saham mereka, hal ini membuat volume perdagangan meningkat. Akibat dari peningkatan tersebut, maka volatilitasnya juga akan naik (Rohmawati, 2016). Besarnya variabel volume perdagangan dapat diketahui dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu (Alexander dan Kadafi, 2018).

Penelitian mengenai pengaruh volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham yang diteliti oleh (N. M. A. K. Dewi dan Suaryana, 2016), (Rohmawati, 2016), (Novita, 2017) yang menghasilkan bahwa variabel volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini berarti apabila semakin tinggi volume perdagangan, maka semakin tinggi juga volatilitas harga saham.

H1: Volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

2.4.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang atau dengan kata lain mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Wiagustini, 2014)

Pengaruh *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk biaya operasi perusahaan. Nilai DER yang tinggi menunjukkan risiko yang tinggi pula, sebab perusahaan sangat bergantung pada pihak luar untuk membiayai kegiatan operasionalnya. investor tidak akan mempertahankan saham dengan tingkat leverage yang tinggi dan harga saham akan turun, sehingga tingkat perdagangan saham meningkatkan dan volatilitas harga saham jadi tinggi. *Leverage* memberikan pengaruh terhadap informasi yang di timbulkan. Misalnya reaksi atas *bad news* menyebabkan penurunan dan *good news* menyebabkan kenaikan. DER mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutangnya dengan modal yang dimiliki. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pinjaman pihak luar dalam mendanai kegiatan sehingga beban perusahaan juga akan meningkat dan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Sudana, 2011:20) dalam (N. M. A. K. Dewi dan Suaryana, 2016).

Penelitian mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap volatilitas harga saham yang diteliti oleh (Handayani et al., 2018), (Priana dan Muliarta RM, 2017) dan juga penelitian dari (Suniarti, 2013) menghasilkan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

H2: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

2.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambahkan modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Asvidyan, 2018). *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai tinggi memberikan sinyal positif terhadap investor, sehingga keinginan investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan semakin besar.

Penelitian mengenai pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap volatilitas harga saham yang diteliti oleh (Priana dan Muliarta RM, 2017), (Rohmawati, 2016) dan (S. Dewi dan Paramita, 2019) menghasilkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini berarti, bertambahnya kapabilitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diimbangi dengan semakin banyaknya laba yang diberikan kepada investor, sehingga permintaan saham itu semakin besar dan harga saham mengalami peningkatan.

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan telah diaudit di perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan input data tahun 2018-2020. Jenis hubungan dalam penelitian ini adalah hubungan sebab akibat atau kausalitas yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara variabel independent dan dependen. Kemudian dicari seberapa besar pengaruh variabel independen (X) terhadap dependen (Y). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah volatilitas harga saham, sedangkan variabel independennya adalah volume perdagangan saham, *leverage*, dan kebijakan dividen

3.2. Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Berdasarkan hipotesis yang akan diuji pada penelitian kali ini, maka berikut definisi masing-masing variabel yang digunakan :

3.2.1. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham menunjukkan bagaimana fluktuasi pergerakan harga saham, baik itu tren turun ataupun naik. Volatilitas harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu pengukuran fluktuasi harga dengan menggunakan harga tertinggi dan harga terendah.

Pengukuran variabel ini menggunakan data harga saham yang dapat diperoleh melalui situs id.investing.com dan finance.yahoo.com.

Secara matematis, volatilitas harga untuk setiap saham ditunjukkan dengan metode nilai ekstrim (Parkinson, 1980) dalam (Hugida, 2011) :

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

Keterangan :

σ_{PV} : High-Low Volatility Estimator

\ln : logaritma natural

n : jumlah sampel data

Hi : Harga saham tertinggi pada tahun i

Li : Harga saham terendah pada tahun i

3.2.2. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjual belikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham (Wiyani:2005) dalam (Romli et al., 2017). Volume perdagangan saham merupakan keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham oleh investor dalam mata uang. Volume perdagangan ini seringkali dijadikan tolok ukur untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Semakin sering saham diperdagangkan menunjukkan saham tersebut aktif dan diminati oleh para investor. Semakin tinggi

volume transaksi penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa (N. M. A. K. Dewi dan Suaryana, 2016). Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. Besarnya variabel volume perdagangan dapat diketahui dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) (Alexander dan Kadafi, 2018). *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Data volume perdagangan saham diperoleh dari akses internet ke finance.yahoo.com

Pada penelitian ini, Volume perdagangan saham diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan, selanjutnya disebut *Trading Volume Activity* (TVA). Volume perdagangan saham dihitung menggunakan rumus sesuai penelitian (Suniarti, 2013), (Meidawati dan Harimawan, 2004) dan (Alexander dan Kadafi, 2018) yaitu sebagai berikut :

$$\sum \text{TVA}(\text{it}) = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham beredar perusahaan } i \text{ yang tercatat di BEI}}$$

3.2.3. *Leverage*

Leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara total utang dengan total modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* yang memperhitungkan antara hutang dan ekuitas perusahaan, dengan semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*

berarti semakin tinggi pula risiko keuangan suatu perusahaan. Rumus untuk menghitungnya yaitu: (Murhadi, 2012)

$$\text{Debt to Equity Ratio} : \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total equity}}$$

3.2.4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2011). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba yang sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal *finacing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang di peroleh maka kemampuan dana intern akan semakin besar.

Dividen sendiri merupakan distribusi oleh suatu perusahaan kepada para pemegang saham yang biasanya didasarkan pada laba yang diperoleh. Perusahaan mempunyai kebijakan dalam pembayaran dividen, perusahaan harus dapat menemukan porsi laba yang dibayarkan dan laba untuk ditahan.

Dalam memperhitungkan beberapa porsi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), jika semakin besar berarti semakin sedikit laba yang ditahan untuk biaya investasi perusahaan. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2012) :

$$\text{Dividend Payout Ratio} : \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net income}}$$

3.3. Populasi, Sampel dan Metode Penarikan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi adalah sekumpulan data yang mempunyai karakteristik yang sama untuk menentukan sampel yang akan digunakan peneliti. Populasi penelitian ini merupakan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

3.3.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang sengaja dipilih oleh peneliti untuk diamati, sehingga sampel ukurannya lebih kecil dibandingkan populasi dan berfungsi sebagai wakil dari populasi. (Nurhayati, 2012)

Dalam penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *Purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu untuk bisa memberikan informasi secara optimal (Nurhayati, 2012).

Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah.

1. Perusahaan LQ45 yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020.
2. Perusahaan LQ45 yang membagikan dividen kepada pemegang sahamnya periode 2018-2020

Tabel 3. 1. Prosedur Penentuan Kriteria Sampel

Keterangan	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020	Jumlah
Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2016-2019	45	45	45	135
Perusahaan LQ45 yang membagikan dividen kepada pemegang sahamnya periode 2016-2019	39	35	33	107
Jumlah sampel perusahaan LQ45	39	35	33	107

Berdasarkan kriteria tersebut terdapat 50 perusahaan yang akan digunakan untuk penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut antara lain:

Tabel 3. 2. Daftar Sampel Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
6	ASII	Astra International Tbk.
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.

9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10	BBTN	Bank Tabungan Ncgara (Persero) Tbk.
11	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
13	BRPT	Barito Pacific Tbk.
14	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
16	CTRA	Ciputra Development Tbk.
17	ELSA	Elnusa Tbk.
18	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
19	EXCL	XL Axiata Tbk.
20	GGRM	Gudang Garam Tbk.
21	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
22	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
23	INCO	Vale Indonesia Tbk.
24	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
25	INDY	Indika Energy Tbk.
26	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
27	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
28	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
29	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

30	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
31	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
32	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
33	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
34	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
35	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
36	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
37	PTPP	PP (Persero) Tbk.
38	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
39	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
40	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
41	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
42	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
43	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
44	TOWR	Sarana Menara Nusantara
45	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
46	UNTR	United Tractors Tbk.
47	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
48	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
49	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
50	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

3.4. Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian kali ini data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh dan diakses melalui web PT Bursa Efek Indonesia. Data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi berupa publikasi-publikasi dan sudah dikumpulkan oleh orang lain (Nurhayati, 2012)

Sumber sekunder diperoleh dari website (www.idx.co.id) dan juga dari sumber internet lainnya . Sedangkan jenis data dalam penelitian ini yaitu kuantitatif. Menurut (Nurhayati, 2012) data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka-angka.

3.5. Teknik Analisis

Berikut ini teknik analisis yang digunakan dalam penelitian berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan, tujuan penelitian dan memperhatikan sifat-sifat data yang dikumpulkan:

3.5.1. Uji Statistik Deskriptif

Langkah awal dalam sebuah penelitian adalah dengan melakukan deskripsi terhadap variabel-variabel dalam penelitian, maka dari itu penelitian menggunakan analisis statistic deskriptif untuk mengetahui gambaran dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dengan cara melihat tabel statistic deskriptif yang menunjukkan hasil gambaran *mean* (rata-rata), *minimum*, *maksimum* dan standar deviasi.

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Apabila suatu variabel tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistic akan mengalami penurunan. Cara mendeteksi data tersebut berdistribusi normal atau tidak dilakukan dengan menggunakan “histogram regression” yang sudah distandarkan, atau menggunakan analisis “chi kuadrat” kolmogorov smirnov. Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai Kolmogorov smirnov $Z < Z$ tabel; atau nilai asymp.Sig. (2-tailed) α . Dalam uji Kolmogorov-Smirnov suatu data dikatakan normal jika *asymptotic significance* yang lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2013)

3.5.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas. Efek dari uji ini adalah menyebabkan tingginya variabel pada sampel. Untuk mengetahui terdapat atau tidaknya multikolinearitas pada model regresi dapat diketahui dari nilai tolerance dan nilai varian Inflation factor (VIF).

Nilai tolerance mengukur variabilitas dari variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya.

Jadikan nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut baik. Tetapi jika nilai tolerance lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi masalah multikolinearitas berarti model regresi tidak baik.

3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dapat dengan menggunakan Uji Glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai residual mutlaknya. Jika probabilitas signifikan $> 0,05$ (5%), maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

3.5.2.4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain. Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Hipotesis yang diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

Tabel 3. 3. Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_1$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$d_1 \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_1 < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq -d_1$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

(Ghozali, 2013)

3.5.3. Uji Kecocokan Model (F)

Uji kecocokan model bertujuan untuk menguji apakah ada kecocokan variabel independen atau bebas dengan variabel dependen atau terikat.

Dalam uji kecocokan menggunakan alat uji ANOVA atau F test

Kriteria pengujian :

- 1) Jika nilai signifikan ≤ 0.05 maka model regresi berganda cocok untuk menganalisis pengaruh volume perdagangan saham, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.
- 2) Jika nilai signifikan ≥ 0.05 maka model regresi berganda tidak cocok untuk menganalisis pengaruh volume perdagangan saham, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.

3.5.1. Analisis Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda adalah uji untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apakah mengalami kenaikan atau penurunan.

Rumus regresi linear berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Volatilitas harga saham

β = Konstanta

X_1 = Trading Volume Activity

X_2 = Debt to Equity Ratio

X_3 = Dividend Payout Ratio

E = Standar Deviasi

Sumber: (Ghozali, 2018)

3.5.2. Uji Hipotesis (t)

Uji statistik t (test) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (β_i) sama dengan nol, atau :

$$H_0 : \beta_i = 0$$

Artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatif (HA) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau :

$$H_A : b_i \neq 0$$

Artinya, variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut :

- 1) Quick look : bila jumlah degree of freedom (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 yang menyatakan $b_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut).
- 2) Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen (Ghozali,2013)

BAB IV

GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN

4.1. Sejarah Singkat Perusahaan

4.1.1. Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX)) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektifitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivative. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

BEI menggunakan system perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan system manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS-NextG yang disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia berpusat digedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Visi Bursa Efek Indonesia yaitu menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Dan misi Bursa Efek Indonesia yaitu menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat diakses oleh

semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif.

Sumber: <https://www.idx.co.id>

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektifitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek

Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivative. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 1. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

PERIODE	PERKEMBANGAN
Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia Oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama perang Dunia I
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal Tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEI dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan <i>go public</i> PT Semen Cibinong sebagai emiten

	pertama
1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 – 1990	Paket deregulasi dibidang perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas Bursa terlihat meningkat
2 juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedang organisasinya terdiri dari <i>broker</i> dan <i>dealer</i>
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT

	BEJ
21 Desember 1993	Pendirian PT Pemeringkat Efek Indonesia(PEFINDO
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
21 Juli 2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplilasikan di pasar modal Indonesia
28 Maret 2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
2007	Penggabungkan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
2 Maret 2009	Perluncuran perdana sistem perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia : JATG-NextG
Januari 2012	Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan
2012	Peluncuran Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah.
2015	Tahun diresmikannya LQ-45 Index Futures
12 November 2015	Launching Kampanye Yuk Nabung Saham
27 Desember 2018	Penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode

	Perusahaan Tercatat
--	---------------------

Sumber : <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/>

4.1.2. Sejarah Singkat Indeks LQ45

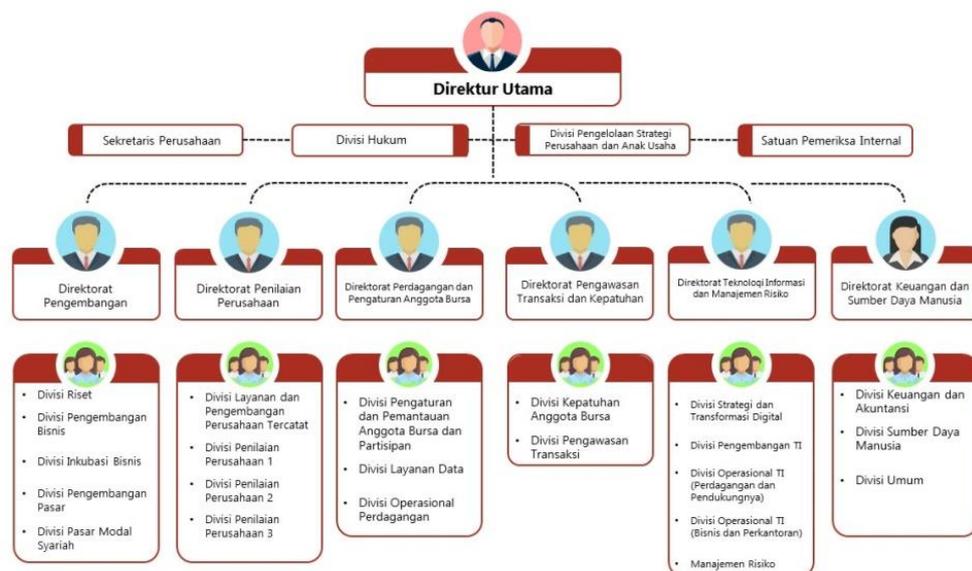
Indeks LQ45 diluncurkan pada 24 Februari 1997 di Bursa Efek. Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks yang digunakan di bursa efek selain IHSG, IHSI, JII, dan Kompas 100. LQ45 merupakan singkatan dari likuid 45 yang terdiri dari 45 saham dengan kapitalisasi terbesar dan volume perdagangan tertinggi. LQ45 biasanya dijadikan benchmark atau acuan bagi para pemodal yang berinvestasi di instrumen saham karena likuiditasnya yang tinggi dan biasanya para manajer investasi juga menanamkan saham yang dikelolanya ke dalam saham yang merupakan bagian dari LQ45 dengan tujuan untuk mengurangi resiko likuiditas yang dihadapinya. (Simanungkalit, 2013)

4.2. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Sesuai dengan Keputusan Presiden Nomor 53/1990 dan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 154/KMK.013/1990, maka BAPEPAM tidak lagi mengelola kegiatan Bursa Efek Indonesia dan pengelolanya diserahkan kepada lembaga swasta. Proses ini berlangsung kurang lebih satu setengah tahun sejak keluarnya keputusan Presiden dan Surat Keputusan Menteri Keuangan tersebut, tepatnya pada tanggal 18 Maret 1992 PT Bursa Efek Indonesia secara resmi memperoleh izin dari Menteri Keuangan melalui Surat Keputusan Nomor

323/KMK.010.1992. Sedangkan penyerahan pengelolaan bursa dari BAPEPAM kepada perseroan dilaksanakan pada tanggal 16 april 1992 dengan Akte Notaris Ny, Titi Purbaningsih Adiwarsito, SH Nomor 68 tanggal 16 April 1992 Yang dilakukan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 juli 1992 di Jakarta (Dyanti R.R : 2016).

Struktur Organisasi BEI dapat dilihat pada gambar berikut :



Gambar 4. 1. Struktur Organisasi BEI

Sumber : www.idx.co.id

4.3. Hal Detail Lainnya

4.3.1. Indeks LQ45

LQ45 dipantau oleh bursa efek dimana bursa efek mengganti komposisi saham penyusun LQ45 setiap 6 bulan sekali. Apabila ada saham LQ45 yang tidak memenuhi syarat untuk digolongkan ke dalam LQ45 maka saham tersebut dikeluarkan dari komposisi LQ45 dan digantikan dengan

saham yang lebih memenuhi syarat. Untuk dapat digolongkan sebagai LQ 45 saham-saham harus diseleksi berdasarkan kriteria sebagai berikut :

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Ranking berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan.
5. Frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Terdapat 50 perusahaan indeks LQ 45 yang menjadi sampel penelitian ini. Berikut masing-masing gambaran umum dari sampel perusahaan indeks LQ 45 :

1. Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES)

PT Ace Hardware Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam perbaikan rumah dan industri retail produk gaya hidup. Produk-produk perbaikan rumahnya mencakup perkakas rumah tangga, peralatan rumah, suplai peralatan kebersihan, perkakas berkebun, suplai dan peralatan saluran air, bahan penerangan dan bangunan. Produk-produk gaya hidup yang ditawarkan mencakup aksesoris otomotif, perabotan rumah, perkakas rumah tangga, peralatan olahraga, kebutuhan hewan peliharaan, dan suplai peralatan horeka (hotel, restoran, dan kafe). Melalui anak perusahaannya, PT Toys Game Indonesia, perusahaan juga bergerak

dalam industri retail mainan. Perusahaan mengoperasikan toko retail produk perbaikan rumah dan gaya hidup dengan nama merek Ace, sementara toko dari bisnis mainannya dengan nama Toys Kingdom. Jaringan toko Ace mencakup kota-kota besar di Indonesia, seperti Jakarta, Bandung, Semarang, Surabaya, Medan, Balikpapan, Pontianak, Manado, dan Makassar. Toko Toys Kingdom tersedia antara lain di Jakarta, Surabaya, Bandung, dan Semarang, Indonesia.

2. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)

PT Adhi Karya (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam penyediaan jasa konstruksi. Usahanya diklasifikasikan ke dalam lima segmen: konstruksi, rekayasa, pengadaan dan konstruksi (EPC), properti, real estate, dan investasi. Berdasarkan segmen konstruksinya, Perusahaan ini menyediakan layanan konstruksi sipil dan bangunan. Segmen EPC-nya berfokus pada pembangkit listrik dan sektor minyak dan gas. Segmen propertinya, yang beroperasi melalui PT Adhi Persada Properti, bergerak dalam bidang pembangunan bangunan perkantoran, apartemen, dan hotel. Segmen real estatnya, yang beroperasi melalui PT Adhi Persada Realti, bergerak dalam bidang pengembangan perumahan cluster. Di bawah segmen investasinya, Perusahaan ini berinvestasi pada berbagai properti, seperti jalan raya, monorel, hotel, dan pembangkit listrik. Anak perusahaannya termasuk PT Adhi Persada Gedung, Adhi Persada Beton, PT Adhi Persada Properti, dan PT Adhi Persada Realti.

3. Adaro Energy Tbk (ADRO)

PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) adalah perusahaan pertambangan batu bara terpadu yang berbasis di Indonesia. Adaro Energy telah berkembang menjadi organisasi yang terintegrasi secara vertikal, dengan anak-anak perusahaan yang berpusat pada energi termasuk pertambangan, transportasi dengan kapal besar, pemuatan di kapal, pengerukan, jasa pelabuhan, pemasaran dan penghasil listrik. Perusahaan ini mengoperasikan pertambangan batu bara tunggal terbesar di Indonesia (di Kalimantan Selatan) dan bertujuan menjadi grup pertambangan dan energi besar di Asia Tenggara. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005.

4. AKR Corporindo Tbk (AKRA)

PT AKR Corporindo Tbk adalah sebuah penyedia jasa untuk solusi rantai suplai yang terintegrasi. Perusahaan ini adalah salah satu perusahaan swasta terbesar di Indonesia yang mendistribusikan dan memperdagangkan bahan bakar dan bahan kimia dasar. Perusahaan ini juga bergerak di bidang jasa logistik, dan manufaktur sorbitol dan juga bahan-bahan perekat. Melalui beberapa anak perusahaan, perusahaan ini juga beroperasi dalam bidang pertambangan batubara, infrastruktur dan manufaktur. Sejak tahun 1980an, perusahaan ini telah membangun infrastruktur logistik seperti terminal-terminal tangki dan gudang-gudang massal untuk menyimpan dan mendistribusikan bahan-bahan kimia dasar

di beberapa pelabuhan besar di Indonesia, memperkuat kompetensinya dalam bisnis distribusi.

5. Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)

ANTAM, anggota dari MIND ID (Mining Industry Indonesia), BUMN Holding Industri Pertambangan merupakan perusahaan pertambangan yang terdiversifikasi dan terintegrasi secara vertikal yang berorientasi ekspor. Melalui wilayah operasi yang tersebar di seluruh Indonesia yang kaya akan bahan mineral, kegiatan ANTAM mencakup eksplorasi, penambangan, pengolahan serta pemasaran dari komoditas bijih nikel, feronikel, emas, perak, bauksit, dan batubara.

ANTAM memiliki konsumen jangka panjang yang loyal di Eropa dan Asia. Mengingat luasnya lahan konsesi pertambangan dan besarnya jumlah cadangan dan sumber daya yang dimiliki, ANTAM membentuk beberapa usaha patungan dengan mitra internasional untuk dapat memanfaatkan cadangan yang ada menjadi tambang yang menghasilkan keuntungan.

6. Astra International Tbk (ASII)

PT Astra International Tbk (Astra) merupakan salah satu konglomerat terdiversifikasi terbesar di Indonesia. Perusahaan induk investasi ini sering dianggap sebagai barometer perekonomian Indonesia karena kehadirannya di berbagai sektor (otomotif, agribisnis, alat berat, pertambangan, energi, jasa keuangan, teknologi informasi, dan infrastruktur & Logistik).

Dalam industri otomotif, bisnis inti Astra International, perusahaan ini menguasai pangsa pasar domestik antara 50 dan 60 persen. Melalui badan hukum yang dikendalikan bersama (jointly-controlled entity) dengan Toyota Motor Corporation, Astra memegang hak eksklusif untuk menjual kendaraan Toyota di pasar Indonesia. Merek Toyota ini menjadi pemimpin dominan di pasar mobil grosir di Indonesia. Astra juga bekerjasama dengan Daihatsu, Isuzu, Nissan Diesel, Peugeot, mobil BMW, dan sepeda motor Honda.

Selain produksi dan distribusi lini mobil, Astra menawarkan layanan konsultasi untuk pembelian mobil baru, serta asuransi dan layanan pembiayaan untuk mendukung penjualan otomotif, sepeda motor dan alat berat. Untuk pertambangan, perkebunan, konstruksi dan kehutanan, Astra menjual alat berat, suku cadang terkait dan memberikan layanan purna jual.

Sektor lain yang mulai digeluti Astra (melalui anak perusahaannya) adalah pertambangan batu bara, agribisnis (minyak sawit), teknologi informasi, infrastruktur (jalan tol, penyediaan air di Jakarta dan terminal penimbunan minyak di Gresik), serta layanan solusi TI.

7. Bank Central Asia Tbk (BBCA)

PT Bank Central Asia Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam sektor perbankan dan jasa keuangan lainnya. Perusahaan ini mengoperasikan bank dengan nama Bank BCA atau BCA. Selain perbankan konvensional, Perusahaan juga

menawarkan layanan perbankan Syariah, PT Bank BCA Syariah. Anak perusahaan lainnya adalah PT BCA Finance, yang bergerak dalam bisnis pembiayaan; PT BCA Sekuritas, yang menyediakan layanan penjaminan dan perantara sekuritas; PT Asuransi Umum BCA, yang menyediakan asuransi umum, dan BCA Finance Ltd, yang bergerak dalam bisnis peminjaman uang

8. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanua bergerak dalam sektor perbankan. Perusahaan beroperasi di bawah nama Bank BNI atau BNI. Produk dan layanan utama Perusahaan mencakup kartu kredit, rekening simpanan, rekening giro dan deposito tetap, serta berbagai jenis pinjaman seperti pinjaman perumahan dan pinjaman konsumen lainnya. Selain perbankan konvensional, Perusahaan juga menyediakan layanan perbankan Syariah melalui anak usahanya, PT Bank BBNI Syariah. Anak usaha lainnya termasuk PT BNI Life Insurance, yang menyediakan asuransi jiwa; PT BNI Multifinance, yang bergerak dalam bidang pembiayaan bisnis; PT BNI Securites, yang menyediakan jasa penjamin emisi efek dan perantara pedagang efek, dan BNI Remittance Ltd, yang menyediakan jasa pengiriman uang.

9. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam sektor

perbankan. Perusahaan ini beroperasi di bawah nama Bank BRI. Produk-produknya meliputi rekening tabungan, giro, dan deposito. Perusahaan ini juga menawarkan beragam pinjaman, seperti pinjaman modal kerja dan pinjaman investasi. Selain perbankan konvensional, perusahaan ini juga menawarkan layanan perbankan Syariah melalui anak perusahaannya, PT Bank BRI Syariah. Anak perusahaan lainnya meliputi PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk, yang bergerak dalam sektor perbankan, dan BRI Remittance Co Ltd, yang menawarkan jasa pengiriman uang.

10. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)

PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam sektor perbankan. Perusahaan ini mengoperasikan banknya dengan nama Bank BTN. Produk-produknya meliputi tabungan, giro, dan deposito. Perusahaan ini juga menawarkan beragam pinjaman, seperti KPR, pinjaman investasi, dan pinjaman modal kerja. Selain perbankan konvensional, perusahaan ini juga menawarkan layanan perbankan Syariah. Jaringan kantornya terdiri atas cabang dan cabang pembantu yang berada di seluruh Indonesia.

11. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk (BJBR)

PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam sektor perbankan. Perusahaan ini mengoperasikan banknya dengan nama Bank BJB. Selain perbankan konvensional,

perusahaan ini juga menawarkan layanan perbankan Syariah melalui anak perusahaannya, PT Bank Jabar Banten Syariah. Jaringan kantornya terdiri dari cabang, cabang pembantu, dan kantor kas di berbagai daerah di Indonesia, seperti Bandung, Cimahi, Bogor, Depok, Tangerang, Serang, Bekasi, Karawang, Cianjur, Jakarta, Garut, Tasikmalaya, dan Indramayu.

12. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam sektor perbankan. Perusahaan ini beroperasi dengan nama Bank Mandiri. Produk-produknya meliputi tabungan, giro, dan deposito. Perusahaan ini juga menawarkan beragam pinjaman, seperti KPR, pinjaman modal kerja, dan pinjaman investasi. Selain perbankan konvensional, perusahaan ini juga menawarkan layanan perbankan Syariah melalui anak perusahaannya, PT Bank Syariah Mandiri. Anak perusahaannya yang lain mencakup PT AXA Mandiri Financial Services dan PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia, yang menyediakan asuransi jiwa; PT Mandiri AXA General Insurance, yang menyediakan asuransi umum; PT Mandiri Tunas Finance, yang bergerak dalam bisnis pembiayaan; PT Mandiri Sekuritas, yang menyediakan layanan penjaminan emisi sekuritas dan pialang (brokering); PT Bank Sinar Harapan Bali dan Bank Mandiri (Europe) Ltd, yang bergerak dalam sektor perbankan, dan Mandiri International Remittance Sdn Bhd, yang menawarkan jasa pengiriman uang.

13. Barito Pacific Tbk (BRPT)

PT Barito Pacific Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak di bidang industri petrokimia. Kegiatan bisnis Perusahaan dikelompokkan ke dalam empat segmen, yakni petrokimia, pembuatan produk dari kayu, properti, dan perkebunan. Melalui anak perusahaannya, Perusahaan ini memproduksi minyak bumi, etilen, propilen, C4 Mentah, dan Gas Pirolisis (Pyrolysis Gasoline/Py-gas), bergerak dalam bidang pembalakan dan pengolahan kayu gelondongan, memproduksi produk-produk kayu serta mengembangkan dan mengelola gedung-gedung pencakar langit.

14. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk (BTPS)

PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah merupakan bank berbasis di Indonesia yang bergerak dalam penyediaan layanan perbankan Syariah. Bank melayani segmen berpendapatan rendah, seperti usaha kecil dan menengah dan pensiunan. Perusahaan ini awalnya didirikan dengan nama PT. Bank Sahabat Purbadanarta. Perusahaan ini merupakan anak perusahaan dari PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.

15. Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk adalah perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam pembuatan pakan hewan, termasuk pakan unggas dan pakan babi. Beberapa merek utama pakan hewannya adalah HI-PRO, HI-PRO-VITE, BINTANG, BONA-VITE, ROYAL FEED, TURBO FEED, dan TIJI. Perusahaan ini

juga menghasilkan anak ayam usia sehari (day-old chicks/DOC) dan makanan olahan, utamanya daging ayam. Perusahaan ini memasarkan makanan olahannya di bawah beberapa merek, antara lain Golden Fiesta, Fiesta, Champ, dan Okey. Perusahaan ini memiliki sejumlah fasilitas produksi di beberapa daerah di Indonesia, seperti Sidoarjo, Medan, Tangerang, dan Mojokerto. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk juga memiliki beberapa fasilitas pembibitan yang berada di beberapa daerah di Indonesia, seperti Riau, Bali, dan Sumatera Utara.

16. Ciputra Development Tbk (CTRA)

PT Ciputra Development Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam bidang pengembangan dan manajemen properti hunian. Perusahaan mengklasifikasikan bisnisnya menjadi dua kelompok: properti hunian dan properti komersial. Portofolio properti huniannya termasuk CitraGarden City Jakarta, CitraRaya Tangerang, CitraIndah Jonggol, CitraLand Surabaya, CitraLand Bagya City Medan, dan Vida View Apartment Makassar. Portofolio properti komersialnya termasuk pusat perbelanjaan, hotel, apartemen, kantor, dan lapangan golf, seperti Somerset Grand Citra Jakarta, Ciputra Mall & Hotel Jakarta, Ciputra Mall & Hotel Semarang, Ciputra World Surabaya, Ciputra World Jakarta, Ciputra Hospital Tangerang, dan CitraDream Hotel Yogyakarta. Properti perusahaan berada di beberapa wilayah di Indonesia, seperti Jabodetabek (Jakarta, Bogor, Depok, Tangerang, dan Bekasi) dan Surabaya. Anak

perusahaannya termasuk PT Ciputra Surya Tbk, PT Ciputra Property Tbk, PT Ciputra Residence, PT Citraland Graha Realty, dan PT Ciputra Indah.

17. Elnusa Tbk (ELSA)

PT Elnusa Tbk merupakan perusahaan minyak bumi dan gas terpadu yang berbasis di Indonesia. Kegiatan dan struktur bisnis Perusahaan dikelompokkan menjadi tiga segmen: layanan operasi hulu gas dan minyak bumi, yang terdiri atas layanan geosains, layanan pengeboran dan layanan kilang minyak; layanan operasi hilir gas dan minyak bumi, yang mencakup penyimpanan, distribusi, perdagangan, dan pemasaran produk-produk gas dan minyak bumi di Indonesia; layanan dukungan hulu gas dan minyak bumi, yang mencakup threading, perdagangan, pipa pelindung pipa industri minyak (OCTG), proyek fabrikasi, rancang bangun, pengadaan, dan konstruksi (EPC), manajemen dan dokumentasi data gas dan minyak bumi, serta layanan dukungan lainnya.

18. Erajaya Swasembada Tbk (ERAA)

PT Erajaya Swasembada Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam distribusi dan bisnis retail ponsel dan tablet. Beberapa merek ponsel yang didistribusikan dan dijual secara retail oleh perusahaan antara lain Apple, BlackBerry, HTC, Huawei, LG, Motorola, Nokia, Samsung, dan Sony. Perusahaan juga mendistribusikan dan menjual secara retail kartu isi pulsa Prabayar, kartu

SIM, komputer, dan gadget lainnya, serta aksesori ponsel. Perusahaan mengoperasikan toko retailnya dengan berbagai merek, seperti Erafone Megastore; Erafone Gadget Store; iBox, yang menjual retail produk Apple secara eksklusif, dan AndroidNation, yang menjual retail produk Android secara eksklusif. Anak perusahaannya termasuk PT Teletama Artha Mandiri, PT Erafone Artha Retailindo, PT Sinar Eka Selaras, dan PT Data Citra Mandiri.

19. XL Axiata Tbk (EXCL)

PT XL Axiata Tbk merupakan perusahaan telekomunikasi yang berbasis di Indonesia. Perusahaan ini bergerak dalam penyediaan layanan telepon seluler dan menawarkan berbagai jenis produk dan layanan telekomunikasi seperti layanan pesan suara dan pesan singkat (SMS), data, dan layanan telekomunikasi seluler bernilai tambah lainnya. Selain itu, Perusahaan juga menyediakan saluran sewa, sewa menara telekomunikasi, penyedia layanan Internet, dan layanan roaming nasional. Perusahaan memiliki tiga anak perusahaan, yaitu GSM One (L) Ltd., GSM Two (L) Ltd., dan Excelcomindo Finance Company B. V. Pada tanggal 8 April 2014, Perusahaan mengumumkan bahwa merger dengan PT Axis Telekom Indonesia berhasil dilakukan, dengan Perusahaan sebagai entitas yang dipertahankan.

20. Gudang Garam Tbk (GGRM)

PT Gudang Garam Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam pembuatan rokok cengkeh,

yang di sini dikenal sebagai rokok kretek. Bisnisnya diklasifikasikan ke dalam tiga segmen pengoperasian: rokok, kertas karton, dan lainnya. Perusahaan ini memproduksi serangkaian rokok kretek, termasuk sigaret kretek tangan, sigaret kretek mesin, dan varian dengan tar rendah dan nikotin rendah. Beberapa merek utamanya adalah Gudang Garam International, Gudang Garam Merah, Surya, Surya Pro Mild, Surya Professional, dan GG Mild. Fasilitas produksinya berada di beberapa daerah di Indonesia, antara lain Kediri, Gempol, Karanganyar, dan Sumenep. Perusahaan ini juga memiliki kantor perwakilan di Jakarta dan Surabaya, Indonesia. Anak perusahaannya termasuk PT Surya Pamenang, yang memproduksi kertas karton yang digunakan untuk pengemasan produk-produk Perusahaan, dan PT Surya Madistrindo, yang merupakan distributor tunggal produk-produk Perusahaan ini.

21. HM Sampoerna Tbk (HMSP)

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (Sampoerna) merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam bidang manufaktur dan perdagangan rokok kretek. Perusahaan memproduksi Sigaret Kretek Tangan dan Sigaret Kretek Mesin melalui fasilitas yang berlokasi di Pasuruan, Karawang, Surabaya, Malang dan Probolinggo, Indonesia. Perusahaan memasarkan produk di bawah merek Dji Sam Soe, A Mild, Sampoerna Kretek dan U Mild. Selain produk tersendiri, Perusahaan juga mendistribusikan sigaret putih Marlboro yang diproduksi oleh PT Philip Morris Indonesia. Anak usaha Sampoerna

mencakup PT Perusahaan Dagang dan Industri Panamas, sebuah distributor sigaret; PT Harapan Maju Sentosa, manufaktur dan pedagang sigaret, dan PT Taman Dayu, perusahaan pengembangan properti.

22. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam produksi mi instan dalam kemasan. Perusahaan juga memproduksi produk-produk susu; makanan ringan; biskuit; penyedap makanan; minuman, dan nutrisi serta makanan khusus, yang terdiri atas makanan balita, bayi, serta ibu hamil dan menyusui. Perusahaan juga bergerak dalam bisnis kemasan sebagai divisi pendukung, yang menawarkan kemasan fleksibel dan bergelombang. Merek besarnya termasuk Indomie, Supermi, Sarimi, Indomilk, Cap Enaak, Indofood, Piring Lombok, Chitato, Qtela, Lays, Cheetos, Promina, dan SUN. Beberapa anak perusahaannya antara lain Indofood (M) Food Industries Sdn. Bhd., PT Indolakto, PT Indofood Fritolay Makmur, PT Indofood Asahi Sukses Beverage, dan PT Surya Rengo Containers.

23. Vale Indonesia Tbk (INCO)

PT Vale Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam pertambangan dan produksi nikel. Perusahaan ini memiliki konsesi pertambangan nikel di beberapa daerah di Sulawesi, Indonesia, termasuk Kolonodale, Bahodopi, Sorowako-Towuti, Matano, Pomalaa, dan Suasua. Perusahaan ini

memproduksi nikel dalam bentuk matte dari bijih laterit di fasilitas pertambangan dan pengolahan terpadu dekat Sorowako, Indonesia.

24. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam industri pengolahan makanan. Perusahaan ini mengklasifikasikan bisnisnya menjadi lima segmen: produk konsumen bermerek, bogasari, agrobisnis, distribusi serta budi daya dan pengolahan sayuran. Perusahaan menjalankan bisnis produk konsumen bermereknya melalui anak perusahaannya, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP). Produk-produk ICBP mencakup produk susu, makanan ringan, biskuit, bumbu penyedap makanan, minuman serta makanan khusus dan bernutrisi. Bisnis bogasarnya terdiri dari produksi tepung gandum dan pasta. Beberapa merek utama bogasarnya adalah Cakra Kembar dan Segitiga Biru. Segmen agrobisnisnya mencakup budi daya minyak kelapa sawit dan penggilingan serta produksi minyak goreng, margarin, dan mentega bermerek. Bisnis budi daya dan pengolahan sayuran Perusahaan dijalankan oleh anak perusahaannya yang berbasis di Tiongkok, China Minzhong Food Corp Ltd.

25. Indika Energy Tbk (INDY)

PT Indika Energy Tbk merupakan perusahaan energi terpadu yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam penyediaan layanan pendukung energi. Perusahaan mengklasifikasikan bisnisnya menjadi tiga

segmen: sumber daya energi, layanan energi, dan infrastruktur energi. Segmen sumber daya energi berfokus pada eksplorasi, produksi, dan pemrosesan batu bara. Perusahaan memiliki kepentingan dalam beberapa perusahaan pertambangan batu bara, seperti PT Kideco Jaya Agung dan PT Santan Batubara. Segmen layanan energinya menyediakan layanan rekayasa, pengadaan, dan konstruksi (EPC), layanan operasi dan pemeliharaan (O&M), serta layanan logistik untuk pertambangan batu bara dan industri gas dan minyak bumi. Bisnis layanan energi dioperasikan oleh anak perusahaannya, PT Tripatra Engineering and Constructors, PT Tripatra Engineering, dan PT Petrosea Tbk. Segmen infrastruktur energinya, yang menyediakan transportasi pertambangan, logistik, dan kapasitas pembangkitan listrik, dioperasikan melalui PT Mitrahaftera Segara Sejati Tbk dan PT Cirebon Electric Power.

26. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)

PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang beroperasi dalam industri bubur kertas dan kertas. Kegiatan bisnis utama Perusahaan terbagi ke dalam dua segmen: produk Kertas dan bubur kertas dan produk kertas Kemasan/Industri. Segmen produk Kertas dan bubur kertas termasuk produk kertas dan bubur kertas umum, sementara segmen produk Kemasan/Industri meliputi linerboard, corrugating medium, corrugated shipping containers dan boxboards, serta produk samping kimia yang terkait. Perusahaan mengoperasikan fasilitas produksi di Perawang, Propinsi Riau serta di

Serang dan Tangerang di Propinsi Banten, Indonesia. Produk-produk didistribusikan secara domestik dan di beberapa pasar asing di Asia, Eropa, Timur Tengah, Amerika, Afrika dan Australia. Perusahaan memiliki beberapa entitas anak yaitu PT Graha Kemasindo Indah, PT Paramitra Abadimas Cemerlang, PT Paramitra Gunakarya Cemerlang dan PT Indah Kiat Global Ventura.

27. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam industri semen. Kegiatan utama Perusahaan terbagi ke dalam tiga segmen: semen, beton siap-pakai dan agregat. Segmen usaha semen meliputi pabrikasi dan penjualan berbagai jenis semen di bawah merek Tiga Roda, yang mencakup Semen Portland Komposit, Ordinary Portland Cement, Semen Sumur Minyak dan Semen Putih. Segmen usaha beton siap-pakai yang dioperasikan oleh anak usaha Perusahaan PT Indomix Perkasa dan PT Pionirbeton Industri, meliputi produksi dan distribusi produk beton siap-pakai. Melalui anak usaha Perusahaan utamanya PT Mandiri Sentra Sejahtera, PT Tarabtuh Manunggal, PT Terang Prakasa Cipta dan PT Sahabat Muliasakti, Perusahaan juga menjalankan bisnis tambang agregat dan trass.

28. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam bisnis penambangan

batu bara. Melalui anak perusahaannya, seperti PT Indominco Mandiri, PT Trubaindo Coal Mining, PT Bharinto Ekatama, PT Kitadin, dan PT Jorong Barutama Greston, perusahaan mengoperasikan sejumlah konsesi tambang batu bara di Kalimantan Timur, Kalimantan Tengah, dan Kalimantan Selatan, Indonesia. PT Indominco Mandiri juga mengoperasikan terminal batu bara, yang digunakan untuk mengumpulkan stok, pencampuran, dan pengangkutan kapal, serta sebuah pembangkit listrik, yang memasok listrik ke pelabuhan dan pabrik pemrosesan batu baranya; terminal batu bara dan pembangkit listriknya terletak di Bontang, Indonesia. Anak perusahaan lainnya adalah PT ITM Indonesia, yang bergerak dalam perdagangan batu bara, dan PT Tambang Raya Usaha Tama, yang bergerak dalam penyediaan layanan pertambangan.

29. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam bidang produksi pakan hewan. Bisnisnya diklasifikasikan ke dalam empat divisi: unggas, budi daya air (aquaculture), sapi pedaging, serta perdagangan dan layanan lainnya. Divisi unggasnya terdiri dari tiga unit, yakni unit pakan unggas, unit pengembangbiakan unggas, serta unit peternakan komersial dan produk konsumen. Kegiatan bisnis divisi budi daya air meliputi produksi pakan ikan dan udang bersama dengan peternakan ikan dan udang. Divisi sapi pedagingnya meliputi bisnis yang terpadu secara vertikal, seperti

pengembangbiakan sapi pedaging, pembesaran, dan pemotongan, serta produksi daging bernilai tambah. Bisnis perdagangan dan layanan lainnya meliputi produksi tas anyam plastik, pemrosesan pelet kopra, depo kontainer, serta vaksin hewan, dan produksi produk-produk kesehatan.

30. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR)

PT Jasa Marga (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam bidang pengelolaan, pemeliharaan dan pengadaan jaringan jalan tol. Kegiatan usaha utama mencakup melakukan perencanaan teknis, pelaksanaan konstruksi, pengopersian dan/atau pemeliharaan jalan tol serta mengusahakan lahan di ruang milik jalan tol dan lahan yang berbatasan dengan Rumijatotol untuk tempat istirahat dan pelayanan, berikut dengan fasilitas-fasilitas dan usaha lainnya. Kegiatan usaha terbagi ke dalam dua segmen: Segmen Usaha Tol dan Segmen Usaha Lainnya. Segmen Usaha Tol mencakup pembangunan dan pengoperasian jalan tol seperti Cabang Jagorawi, Cabang Jakarta-Cikampek, Cabang Cawang-Tomang-Cengkareng, dan jalan tol lainnya. Segmen Usaha Lainnya mencakup penyediaan jasa operasi jalan tol melalui anak usaha ,PT Jasa Layanan Operasi (JLO), dan penyediaan jasa konstruksi dan pemeliharaan melalui anak usaha PT Jasa Layanan Pemeliharaan (JLP), serta anak usaha lainnya.

31. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia, utamanya bergerak dalam pembuatan produk-produk

kesehatan dan nutrisi serta farmasi. Bisnisnya diklasifikasikan ke dalam empat segmen: obat resep, produk kesehatan, produk nutrisi serta distribusi dan logistik. Segmen obat resep memproduksi obat generik tanpa merek, obat generik bermerek, dan obat paten. Segmen produk kesehatannya menawarkan obat terapeutik yang dijual bebas (over-the-counter/OTC), produk kesehatan serta minuman energi dan kesehatan; beberapa merek utama di bawah segmen ini adalah Woods, Procold, Extra Joss, dan Hydro Coco. Segmen produk nutrisinya memproduksi serangkaian produk untuk bayi, balita, anak-anak, remaja, dewasa, ibu hamil dan menyusui, serta lansia; beberapa merek utama di bawah segmen ini adalah Prenagen, Milna, Diabetasol, dan Entrasol. Segmen distribusi dan logistiknya dioperasikan melalui anak perusahaannya, PT Enseval Putera Megatrading Tbk.

32. Matahari Department Store Tbk (LPPF)

PT Matahari Department Store Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam pengoperasian Matahari Department Store, jaringan toko serba ada, di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan beragam barang mode untuk pria, wanita, dan anak-anak termasuk pakaian, tas, sepatu, dan aksesoris; kosmetik dan peralatan rumah tangga. Gerai-gerainya berlokasi di berbagai kota di Indonesia, termasuk Medan, Padang, Jakarta, Yogyakarta, Bandung, Bogor, Banjarmasin, Kendari, Ambon, dan Jayapura.

33. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA)

PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam pengoperasian grup rumah sakit swasta. Rumah sakit dioperasikan dengan merek Rumah Sakit Mitra Keluarga. Rumah sakitnya menawarkan sejumlah layanan medis spesialis, termasuk prosedur bedah kompleks, fasilitas radiologi dan pencitraan, perawatan kesuburan, serta perawatan kesehatan umum, layanan diagnostik, dan gawat darurat. Rumah sakitnya berada di beberapa daerah di Indonesia, termasuk Bekasi, Jakarta, Surabaya, Depok, Tegal, dan Sidoarjo.

34. Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)

PT Media Nusantara Citra Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam industri konten dan media berbasis iklan, terutama penyiaran saluran televisi. Melalui anak perusahaannya, Perusahaan mengoperasikan saluran televisi siaran gratis (free-to-air/FTA), seperti RCTI, MNCTV, dan GlobalTV, serta saluran televisi yang disiarkan dalam televisi berbayar. Perusahaan juga bergerak dalam bisnis lainnya, mencakup radio, media cetak dan online, manajemen bakat, dan rumah produksi. Anak perusahaannya termasuk PT Rajawali Citra Televisi Indonesia, PT Global Informasi Bermutu, PT Cipta Televisi Pendidikan Indonesia, PT MNC Networks, PT Okezone Indonesia, PT MNC Pictures, dan PT Star Media Nusantara.

35. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam transportasi and perdagangan gas bumi. Kegiatan usaha Perusahaan terbagi ke dalam empat segmen usaha: Transmisi/Transportasi, Distribusi/Perdagangan, Minyak dan Gas dan yang Lainnya. Segmen usaha Transmisi/Transportasi mengangkut gas bumi yang dimiliki pengirim ke tempat pengiriman melalui pipa tekanan tinggi. Segmen usaha Distribusi/Perdagangan mendistribusikan gas bumi ke pengguna komersial, industrial dan rumah tangga. Segmen usaha Minyak dan Gas mencakup kegiatan dan investasi di sektor upstream. Kegiatan usaha di bawah segmen yang Lainnya mencakup telekomunikasi, jasa umum, konstruksi dan pemeliharaan jaringan pipa, pengelolaan bangunan dan sewa pembiayaan. Kegiatan tersebut dioperasikan melalui anak usaha Perusahaan: PT PGAS Telekomunikasi Nusantara yang menyewakan jaringan kapasitas serat optik, dan PT PGAS Solution, yang menyediakan jasa teknik, konstruksi dan pemeliharaan.

36. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk adalah perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam industri pertambangan batu bara. Kegiatan usahanya termasuk melakukan operasi pertambangan batu bara, termasuk penelitian, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan, dan perdagangan; mengelola dan mengoperasikan

pelabuhan dan dermaga untuk batu bara, baik untuk penggunaan internal atau eksternal; mengelola dan mengoperasikan pembangkit listrik tenaga panas, baik untuk penggunaan internal atau eksternal, dan menyediakan pertambangan batu bara dan konsultasi dan layanan rekayasa terkait produksi. Perusahaan memiliki konsesi pertambangan batu bara di beberapa area di Indonesia, termasuk Tanjung Enim, Peranap, Palaran, dan Ombilin. Perusahaan ini juga bergerak dalam bidang produksi briket. Pabrik produksi briket terletak di Tanjung Enim, Indonesia, yang memproduksi briket berkarbonasi, dan Natar dan Gresik, Indonesia, yang memproduksi briket non-berkarbonasi.

37. PP (Persero) Tbk (PTPP)

PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam penyediaan jasa konstruksi bangunan dan sipil. Perusahaan ini berfokus pada empat jalur bisnisnya: konstruksi, yang mencakup bangunan dan infrastruktur; rekayasa, pengadaan dan konstruksi (engineering, procurement and construction/EPC); properti dan perumahan, serta investasi. Perusahaan ini bergerak dalam bidang konstruksi bangunan, pembangkit listrik, jembatan, jalan, dan pelabuhan. Dalam segmen properti dan perumahan, Perusahaan membangun gedung perkantoran, apartemen, hingga mal perbelanjaan. Di EPC, Perusahaan menyediakan jasa EPC terkait proyek pembangkit listrik untuk perusahaan milik negara (BUMN) atau perusahaan yang bergerak dalam sektor energi. Dalam investasi,

Perusahaan menjalankan investasi dalam proyek infrastruktur dan pembangkit listrik.

38. Surya Citra Media Tbk (SCMA)

PT Surya Citra Media Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam bidang penyiaran saluran televisi gratis (FTA) melalui anak perusahaannya, PT Surya Citra Televisi dan PT Indosiar Visual Mandiri. PT Surya Citra Televisi dan PT Indosiar Visual Mandiri mengelola saluran televisi gratis (FTA) masing-masing di bawah nama SCTV dan Indosiar. Perusahaan juga bergerak dalam produksi seri drama dan film untuk televisi melalui anak perusahaannya, PT Screeplay Produksi.

39. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam produksi semen. Perusahaan ini mengklasifikasikan bisnisnya ke dalam dua segmen: produksi semen dan produksi non-semen. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mengoperasikan bisnisnya melalui anak perusahaannya yaitu PT Semen Padang, PT Semen Tonasa, PT Semen Gresik, Thang Long Cement JSC, Thang Long Cement JSC 2, dan An Phu Cement JSC. Jenis-jenis semen yang diproduksi adalah Semen Portland Biasa; Semen Portland, termasuk Tipe I, Tipe II, dan Tipe III, dan Tipe V; Semen Campuran Khusus; Semen Pozzolan Portland; Semen Komposit Portland, dan Semen Super Masonry. Fasilitas produksi semennya berlokasi di

Indarung, Tuban, dan Pangkep, Indonesia serta Quang Ninh, Vietnam. Bisnis produksi non-semennya terdiri atas pertambangan batu bara, batu kapur dan tanah liat, produksi karung semen, produksi beton siap pakai, penyewaan kawasan industri, dan penyediaan teknologi informasi dan komunikasi.

40. Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL)

PT Sri Rejeki Isman Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam industri tekstil dan pakaian jadi terpadu. Kegiatan bisnisnya adalah pemintalan, penenunan, pewarnaan kain mentah (greige dyeing), pengelantangan (bleaching), dan pencapan, serta produksi pakaian jadi. Produk-produknya termasuk, benang, yang terdiri atas benang rayon, katun, dan poliester; kain mentah; bahan jadi, dan pakaian jadi. Pabrik produksinya berada di Sukoharjo dan Semarang, Indonesia.

41. Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS)

PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam industri kelapa sawit. Kegiatan bisnisnya termasuk mengelola perkebunan kelapa sawit serta mengoperasikan pengilangan minyak kelapa sawit dan pabrik pengolahan inti sawit. Perkebunan kelapa sawit, pengilangan, dan pabrik Perusahaan berlokasi di Kalimantan Tengah, Indonesia. Produk-produknya termasuk minyak sawit mentah, inti sawit, dan minyak kelapa sawit. Beberapa anak

perusahaannya antara lain PT Kalimantan Sawit Abadi, PT Mitra Mendawai Sejati, PT Sawit Lestari, dan PT Ahmad Saleh.

42. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM)

PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam pembuatan kertas. Bisnisnya diklasifikasikan ke dalam dua segmen: produk kertas, meliputi kertas pencetakan, kertas untuk menulis, dan produk terkait kertas lainnya, serta produk pengemasan, yang meliputi kotak kardus dan penjualan produk sampingan kimia. Perusahaan ini mengoperasikan fasilitas produksi di Mojokerto, Indonesia. Anak-anak perusahaannya meliputi PT Mega Kertas Pratama, PT Sumalindo Hutani Jaya, Tjiwi Kimia Trading III (BVI) Limited, dan Tjiwi Kimia Finance Mauritius Limited.

43. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dahulunya Perusahaan Perseroan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, menawarkan layanan telekomunikasi dan jaringan. Segmen Perusahaan mencakup Perusahaan/Korporasi, Rumah, Perorangan, dan Lainnya. Segmen Korporasi menyediakan layanan telekomunikasi, termasuk interkoneksi, saluran yang disewakan, satelit, pusat kontak, akses broadband, layanan teknologi informasi dan layanan data dan Internet untuk perusahaan dan lembaga. Segmen Rumah menyediakan layanan telekomunikasi jalur kabel tidak bergerak, televisi berlangganan, dan layanan data dan Internet

untuk pelanggan rumahan. Segmen Perorangan menyediakan layanan telekomunikasi seluler bergerak dan nirkabel tidak bergerak bagi pelanggan individu. Segmen Lainnya menyediakan layanan pengelolaan gedung. Layanan telepon bergerak pascabayar Perusahaan dipasarkan dengan merek kartuHalo, dan layanan prabayarnya dipasarkan dengan merek simPATI, Kartu As, dan Loop. Perusahaan ini menjalankan bisnis e-money (uang elektronik) dengan nama merek T-cash.

44. Sarana Menara Nusantara (TOWR)

PT Sarana Menara Nusantara Tbk merupakan perusahaan investasi yang berbasis di Indonesia yang berfokus pada berinvestasi dalam mengoperasikan perusahaan yang spesialisasinya dalam memiliki dan mengoperasikan menara telekomunikasi dan menyewakannya untuk operator nirkabel. Perusahaan menjalankan bisnisnya melalui anak perusahaannya, PT Profesional Telekomunikasi Indonesia (Protelindo). Selain menyewakan menara telekomunikasi, Protelindo juga menyewakan repeater (penguat sinyal). Lokasi menara Protelindo terletak di berbagai daerah di seluruh Indonesia.

45. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk merupakan perusahaan petrokimia di Indonesia. Segmen bisnis Perusahaan termasuk Olefin (etilen, propilen, bensin pirolisis, C4 campuran) Poliolefin (polietilen dan polipropilen), monomer Stirena, Butadiena, dan penyewaan Tangki dan dermaga. Produknya termasuk produk-produk monomer, polietilen (PE),

dan polipropilen (PP). Monomer produksinya mencakup etilen, propilen, C4 Campuran (butadiena mentah), minyak bakar pirolisis (PFO), dan bensin pirolisis (Pygas). Perusahaan ini menawarkan monomer, termasuk polistirena (styrofoam), polistirena ekspansi (EPS), Karet Stirena Butadiena (SBR), Lateks Butadiena Stirena (SBL), Akrilonitril Stirena (SAN), Stirena Butadiena Akrilonitril (ABS), dan Resin Poliester Tak Jenuh. Perusahaan ini menawarkan produk PE, termasuk PE dengan kepadatan rendah linear dan resin PE dengan kepadatan tinggi dengan merek Asrene. Perusahaan juga menawarkan produk PE-nya, termasuk homopolimer, kopolimer random, dan resin kopolimer blok dengan merek Trilene.

46. United Tractors Tbk (UNTR)

PT United Tractors Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam bidang kontraktor penambangan. Kegiatan utama Perusahaan terbagi ke dalam empat segmen: Mesin Konstruksi, Kontraktor Penambangan, Pertambangan Batu Bara dan Industri Konstruksi. Segmen usaha Mesin Konstruksi mencakup penjualan dan penyewaan alat berat, serta layanan purna jual. Segmen usaha Kontraktor Penambangan memberi berbagai layanan pertambangan termasuk desain tambang, eksplorasi, ekstraksi, hauling, barging dan transportasi komoditas. Segmen usaha Pertambangan Batu Bara fokus kepada penambangan dan penjualan batubara. Segmen usaha konstruksi menyediakan jasa konstruksi yang meliputi bidang pondasi,

struktur, pembongkaran dan pengembangan infrastruktur. Anak usaha Perusahaan mencakup PT Pamapersada Nusantara, PT Karya Supra Perkasa, PT United Tractors Pandu Engineering, PT Bina Pertiw dan UT Heavy Industry (S) Pte Ltd.

47. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

PT Unilever Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam pembuatan, pemasaran dan distribusi barang konsumen yang laku keras (FMCG). Kegiatan bisnis utama Perusahaan terbagi ke dalam dua segmen operasi: Kebutuhan Rumah Tangga dan Perawatan Tubuh yang meliputi produk kosmetik, dan juga produk-produk pembersih rumah tangga dan tubuh seperti deterjen, sabun, sampo, obat gigi, deodoran, dan Makanan dan Minuman, yang meliputi produk-produk makanan dan minuman, seperti es krim, kantong teh, kecap, minuman sari buah, bumbu-bumbu masak dan margarin. Sebagian dari merek utama untuk produk kebutuhan rumah tangga dan perawatan tubuh adalah Rinso, Lifebuoy, Clear, Pepsodent, Rexona dan Pond's dan selainnya; merek utama untuk produk makanan dan minuman adalah Wall's, SariWangi, Bango, Buavita, Royco dan Blue Band, dan selainnya.

48. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam penyediaan jasa konstruksi. Bisnisnya diklasifikasikan ke dalam lima segmen: konstruksi,

industri mesin dan listrik, real estate, dan pertambangan. Segmen konstruksinya terdiri dari konstruksi sipil, termasuk jalan, jembatan, bandar udara, pelabuhan dan barrage (bendungan), dan konstruksi bangunan, termasuk bangunan perumahan dan perniagaan. Segmen mesin dan listrik terdiri dari dua unit bisnis: energi, yang terdiri dari penyediaan jasa rekayasa, pengadaan, dan konstruksi (engineering, procurement and construction/EPC) dan investasi pada pembangkit listrik, dan pabrik industri. Segmen industrinya terdiri dari produksi beton pracetak industri dan pabrikasi baja. Segmen real estate mencakup pengembangan bangunan perumahan dan bangunan komersial, pengelolaan properti, dan penyediaan jasa konstruksi. Segmen pertambangannya dijalankan melalui PT Sarana Karya, yang bergerak dalam pertambangan aspal di Pulau Buton, Indonesia.

49. Waskita Beton Precast Tbk (WSBP)

PT Waskita Beton Precast Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam produksi beton. Produknya termasuk cor beton curah siap pakai (ready-mix concrete) dan beton pracetak. Pabriknya berada di Cibitung, Sadang, Karawang, Kalijati, Sidoarjo, Palembang, Bojonegara, dan Subang, Indonesia.

50. Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)

PT Waskita Karya (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam industri konstruksi. Bisnis Perusahaan dibagi menjadi konstruksi termasuk konstruksi dan layanan

terkait lainnya, seperti desain dan pembangunan; layanan konsultasi manajemen; manajemen gedung; fabrikasi bahan dan komponen bangunan; beton pracetak di pabriknya di Cibitung, Pasuruan, Benoa, Sadang, dan Palembang; properti, yang mencakup konstruksi bangunan perkantoran, perhotelan, apartemen, dan kondominium; energi terkait operasi pembangkit listrik mini-hidro di Sumatera Barat, dan investasi dalam jalan tol. Pada tanggal 23 Juni 2014, Perusahaan mengumumkan bahwa mereka telah membentuk sebuah anak perusahaan baru, yaitu PT Waskita Toll Road untuk mengelola proyek-proyek jalan tol di masa depan.

BAB V

HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1. Deskripsi Obyek Penelitian

Populasi penelitian ini merupakan perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 yang berjumlah 135 perusahaan. Data yang dipakai dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan perusahaan dan menggunakan data kuantitatif, yang diakses melalui Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id) dan investing.com (id.investing.com). Dalam penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *Purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu untuk bisa memberikan informasi secara optimal (Nurhayati, 2012). Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan LQ45 yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020.
2. Perusahaan LQ45 yang membagikan dividen kepada pemegang sahamnya periode 2018-2020

Berdasarkan kriteria tersebut maka diambil suatu perhitungan sampel yaitu sebagai berikut:

Tabel 5. 1. Kriteria Pengambilan Jumlah Sampel dari Populasi

Keterangan	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020	Jumlah
Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2016-2019	45	45	45	135
Perusahaan LQ45 yang membagikan dividen kepada pemegang sahamnya periode 2016-2019	39	35	33	107
Jumlah sampel perusahaan LQ45	39	35	33	107

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 50 perusahaan yang akan digunakan untuk penelitian.

5.2. Deskripsi Data Penelitian

5.2.1. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham menunjukkan bagaimana fluktuasi pergerakan harga saham, baik itu tren turun ataupun naik. Volatilitas harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu pengukuran fluktuasi harga dengan menggunakan harga tertinggi dan harga terendah.

Secara matematis, volatilitas harga untuk setiap saham ditunjukkan dengan metode nilai ekstrim (Parkinson, 1980) dalam (Hugida, 2011) :

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

Contoh perhitungan volatilitas harga saham dari UNVR pada tahun 2018

adalah sebagai berikut :

$$\sigma_{PV} = \sqrt{\frac{1}{12} \sum \ln \left(\frac{11110}{7780} \right)^2} = 0,2$$

Tabel 5. 2. Hasil Perhitungan Voatilitas Harga Saham Periode 2018-2020

No	Kode Perusahaan	2018	Kode Perusahaan	2019	Kode Perusahaan	2020
1	ADHI	0.24	ADRO	0.26	ACES	0.28
2	ADRO	0.26	AKRA	0.24	ADRO	0.31
3	AKRA	0.23	ANTM	0.27	AKRA	0.30
4	ANTM	0.26	ASII	0.20	ANTM	0.31
5	ASII	0.22	BBCA	0.16	ASII	0.27
6	BBCA	0.19	BBNI	0.21	BBCA	0.24
7	BBNI	0.23	BBRI	0.19	BBNI	0.27
8	BBRI	0.22	BBTN	0.24	BBRI	0.27
9	BBTN	0.25	BMRI	0.21	BMRI	0.28
10	BJBR	0.21	BTPS	0.26	BTPS	0.32
11	BMRI	0.23	CPIN	0.29	CPIN	0.29
12	BRPT	0.25	CTRA	0.28	CTRA	0.32
13	ELSA	0.26	EXCL	0.27	ERAA	0.32
14	GGRM	0.21	HMSP	0.22	EXCL	0.32
15	HMSP	0.24	ICBP	0.20	GGRM	0.25
16	ICBP	0.21	INDF	0.21	HMSP	0.27
17	INDF	0.22	INKP	0.30	ICBP	0.24
18	INDY	0.28	INTP	0.25	INCO	0.30
19	INKP	0.30	ITMG	0.24	INDF	0.25
20	INTP	0.26	JPFA	0.28	INKP	0.32
21	ITMG	0.26	JSMR	0.24	INTP	0.29
22	JSMR	0.22	KLBF	0.21	ITMG	0.28
23	KLBF	0.23	PGAS	0.25	JPFA	0.29
24	LPPF	0.29	PTBA	0.23	KLBF	0.27
25	MNCN	0.27	PTPP	0.27	MIKA	0.31
26	PGAS	0.29	SCMA	0.26	MNCN	0.31
27	PTBA	0.25	SMGR	0.25	PTBA	0.28
28	PTPP	0.27	SRIL	0.20	SMGR	0.29
29	SCMA	0.26	TKIM	0.01	TKIM	0.33
30	SMGR	0.25	TLKM	0.19	TLKM	0.25
31	SRIL	0.22	TPIA	0.23	TOWR	0.27

32	SSMS	0.23	UNTR	0.22	UNTR	0.28
33	TLKM	0.21	UNVR	0.18	UNVR	0.24
34	TPIA	0.25	WIKA	0.26		
35	UNTR	0.23	WSKT	0.24		
36	UNVR	0.20				
37	WIKA	0.26				
38	WSBP	0.24				
39	WSKT	0.26				

5.2.2. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. (Alexander dan Kadafi, 2018)

Pada penelitian ini, Volume perdagangan saham diukur dengan melihat indikator *Trading Volume Activity* (TVA) yang dihitung menggunakan rumus sesuai penelitian (Suniarti, 2013), (Meidawati dan Harimawan, 2004) dan (Meidawati dan Harimawan, 2004) yaitu sebagai berikut :

$$\sum TVA(it) = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham beredar perusahaan } i \text{ yang tercatat di BEI}}$$

Contoh perhitungan volume perdagangan saham dari UNVR pada tahun 2018 adalah sebagai berikut :

$$\sum TVA(it) = \frac{2.603.816.000}{38.150.000.000} = 0,07$$

Tabel 5. 3. Hasil Perhitungan Volume Perdagangan Saham Periode 2018-2020

No	Kode Perusahaan	2018	Kode Perusahaan	2019	Kode Perusahaan	2020
1	ADHI	0.70	ADRO	0.43	ACES	0.23
2	ADRO	0.51	AKRA	2.31	ADRO	0.61
3	AKRA	2.81	ANTM	0.97	AKRA	5.83
4	ANTM	0.72	ASII	0.19	ANTM	1.87
5	ASII	0.18	BBCA	0.64	ASII	0.29
6	BBCA	0.76	BBNI	0.28	BBCA	1.05
7	BBNI	0.29	BBRI	0.21	BBNI	0.74
8	BBRI	0.19	BBTN	0.56	BBRI	0.40
9	BBTN	0.66	BMRI	0.23	BMRI	0.33
10	BJBR	0.26	BTPS	1.19	BTPS	0.51
11	BMRI	0.19	CPIN	0.14	CPIN	0.13
12	BRPT	0.21	CTRA	0.41	CTRA	0.53
13	ELSA	2.00	EXCL	0.37	ERAA	8.61
14	GGRM	1.00	HMSP	0.08	EXCL	0.62
15	HMSP	0.26	ICBP	0.12	GGRM	1.00
16	ICBP	0.09	INDF	0.22	HMSP	0.14
17	INDF	0.21	INKP	0.37	ICBP	0.20
18	INDY	0.77	INTP	0.13	INCO	0.36
19	INKP	0.48	ITMG	0.34	INDF	0.32
20	INTP	0.12	JPFA	0.65	INKP	0.38
21	ITMG	0.38	JSMR	0.20	INTP	0.22
22	JSMR	0.22	KLBF	0.12	ITMG	0.78
23	KLBF	0.11	PGAS	0.49	JPFA	0.58
24	LPPF	0.75	PTBA	0.50	KLBF	0.22
25	MNCN	0.31	PTPP	0.89	MIKA	0.27
26	PGAS	0.96	SCMA	1.50	MNCN	1.27
27	PTBA	0.72	SMGR	0.26	PTBA	0.97
28	PTPP	0.62	SRIL	2.37	SMGR	0.24
29	SCMA	0.20	TKIM	0.15	TKIM	0.85
30	SMGR	0.23	TLKM	0.20	TLKM	0.35
31	SRIL	2.16	TPIA	0.07	TOWR	0.68
32	SSMS	1.15	UNTR	0.30	UNTR	0.30
33	TLKM	0.24	UNVR	0.33	UNVR	0.09
34	TPIA	0.04	WIKA	0.58		
35	UNTR	0.29	WSKT	0.65		
36	UNVR	0.07				
37	WIKA	0.63				
38	WSBP	0.71				
39	WSKT	0.35				

5.2.3. Leverage

Leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara total utang dengan total modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* yang memperhitungkan antara hutang dan ekuitas perusahaan, dengan semakin tinggi.

Rumus untuk menghitungnya yaitu: (Murhadi, 2012)

$$\text{Debt to Equity Ratio} : \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total equity}}$$

Tabel 5. 4. Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Periode 2018-2020

No	Kode Perusahaan	2018	Kode Perusahaan	2019	Kode Perusahaan	2020
1	ADHI	0.01	ADRO	0.90	ACES	0.39
2	ADRO	0.10	AKRA	1.13	ADRO	0.04
3	AKRA	0.43	ANTM	0.67	AKRA	0.77
4	ANTM	0.69	ASII	0.90	ANTM	0.67
5	ASII	1.00	BBCA	4.39	ASII	0.70
6	BBCA	4.54	BBNI	4.36	BBCA	4.82
7	BBNI	2.98	BBRI	5.59	BBNI	5.49
8	BBRI	5.82	BBTN	11.30	BBRI	6.32
9	BBTN	11.06	BMRI	4.80	BMRI	5.88
10	BJBR	9.39	BTPS	0.45	BTPS	0.45
11	BMRI	4.99	CPIN	0.39	CPIN	0.33
12	BRPT	0.69	CTRA	0.52	CTRA	0.57
13	ELSA	0.25	EXCL	0.70	ERAA	0.97
14	GGRM	0.53	HMSP	0.01	EXCL	0.50
15	HMSP	0.01	ICBP	0.45	GGRM	0.34
16	ICBP	0.51	INDF	0.77	HMSP	0.01
17	INDF	0.93	INKP	0.90	ICBP	1.06
18	INDY	0.69	INTP	0.20	INCO	0.15
19	INKP	1.00	ITMG	0.37	INDF	1.06
20	INTP	0.20	JPFA	0.80	INKP	0.80
21	ITMG	0.49	JSMR	3.30	INTP	0.23
22	JSMR	3.08	KLBF	0.05	ITMG	0.37
23	KLBF	0.02	PGAS	0.85	JPFA	0.70

24	LPPF	1.80	PTBA	0.42	KLBF	0.06
25	MNCN	0.54	PTPP	2.22	MIKA	0.20
26	PGAS	1.09	SCMA	0.22	MNCN	0.31
27	PTBA	0.49	SMGR	0.93	PTBA	0.42
28	PTPP	2.49	SRIL	1.63	SMGR	0.75
29	SCMA	0.21	TKIM	0.80	TKIM	1.00
30	SMGR	0.31	TLKM	0.44	TLKM	0.54
31	SRIL	1.64	TPIA	1.00	TOWR	1.60
32	SSMS	1.78	UNTR	0.23	UNTR	0.20
33	TLKM	0.38	UNVR	0.60	UNVR	0.60
34	TPIA	1.00	WIKA	2.23		
35	UNTR	0.18	WSKT	3.21		
36	UNVR	0.10				
37	WIKA	2.44				
38	WSBP	0.93				
39	WSKT	3.31				

5.2.4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2011). Kebijakan dividen diprosikan dengan dividend payout ratio. Dividend payout ratio merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rumus perhitungannya yaitu (Murhadi, 2012) :

$$\text{Dividend Payout Ratio} : \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net income}}$$

Tabel 5. 5. Hasil Perhitungan Dividend Payout Ratio (DPR) Periode 2018-2020

No	Kode Perusahaan	2018	Kode Perusahaan	2019	Kode Perusahaan	2020
1	ADHI	0.20	ADRO	0.62	ACES	0.75
2	ADRO	0.48	AKRA	0.62	ADRO	1.00
3	AKRA	0.59	ANTM	0.35	AKRA	0.53
4	ANTM	0.35	ASII	0.40	ANTM	0.35

5	ASII	0.40	BBCA	0.48	ASII	0.45
6	BBCA	0.32	BBNI	0.25	BBCA	0.48
7	BBNI	0.25	BBRI	0.60	BBNI	0.25
8	BBRI	0.50	BBTN	0.10	BBRI	0.65
9	BBTN	0.20	BMRI	0.60	BMRI	0.60
10	BJBR	0.57	BTPS	0.25	BTPS	0.30
11	BMRI	0.45	CPIN	0.37	CPIN	0.48
12	BRPT	0.24	CTRA	0.13	CTRA	0.12
13	ELSA	0.25	EXCL	0.30	ERAA	0.36
14	GGRM	0.64	HMSP	1.02	EXCL	0.50
15	HMSP	1.01	ICBP	0.50	GGRM	0.66
16	ICBP	0.50	INDF	0.50	HMSP	0.99
17	INDF	0.50	INKP	0.07	ICBP	0.38
18	INDY	0.36	INTP	1.00	INCO	0.40
19	INKP	0.06	ITMG	0.72	INDF	0.38
20	INTP	1.77	JPFA	0.13	INKP	0.06
21	ITMG	1.00	JSMR	0.05	INTP	1.48
22	JSMR	0.15	KLBF	0.37	ITMG	1.32
23	KLBF	0.50	PGAS	1.00	JPFA	0.50
24	LPPF	0.85	PTBA	0.90	KLBF	0.58
25	MNCN	0.13	PTPP	0.23	MIKA	0.61
26	PGAS	0.32	SCMA	0.34	MNCN	0.06
27	PTBA	0.75	SMGR	0.10	PTBA	0.35
28	PTPP	0.20	SRIL	0.01	SMGR	0.40
29	SCMA	0.50	TKIM	0.03	TKIM	0.04
30	SMGR	0.40	TLKM	0.82	TLKM	0.80
31	SRIL	0.05	TPIA	0.28	TOWR	0.49
32	SSMS	0.30	UNTR	0.40	UNTR	0.40
33	TLKM	0.90	UNVR	1.00	UNVR	1.00
34	TPIA	0.30	WIKA	0.20		
35	UNTR	0.40	WSKT	0.25		
36	UNVR	1.00				
37	WIKA	0.20				
38	WSBP	0.50				
39	WSKT	0.50				

5.3. Analisis Hasil

5.3.1. Uji Statistik Deskriptif

Langkah awal dalam sebuah penelitian adalah dengan melakukan deskripsi terhadap variabel-variabel dalam penelitian, maka dari itu penelitian

menggunakan analisis statistic deskriptif untuk mengetahui gambaran dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dengan cara melihat tabel statistic deskriptif yang menunjukkan hasil gambaran *mean* (rata-rata), *minimum*, *maksimum* dan standar deviasi.

Tabel 5. 6. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA	107	.04	8.61	.6726	1.06274
DER	107	.01	11.30	1.5339	2.17873
DPR	107	.01	1.77	.4792	.32262
PV	107	.01	.33	.2523	.04287
Valid N (listwise)	107				

Sumber : *output SPSS Data Diolah 2022*

Data statistik pada tabel 5.7 di atas dapat memberikan sejumlah informasi antara lain bahwa N atau jumlah total observasi yaitu 107. Berdasarkan tabel 5.7 dapat dijelaskan data deskriptif masing-masing variabel sebagai berikut :

1. TVA (*Trading Volume Activity*)

Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. Besarnya variabel volume perdagangan dapat diketahui dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan Trading Volume Activity (TVA) (Alexander dan Kadafi, 2018). Semakin sering saham diperdagangkan menunjukkan saham tersebut aktif dan diminati oleh para investor.

Berdasarkan tabel 5.7 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum variabel volume perdagangan saham (TVA) adalah 0,04 terdapat pada PT Chandra Asri Petrochemical Tbk, nilai maksimal variabel volume perdagangan saham adalah 8,61 terdapat pada PT Erajaya Swasembada Tbk, nilai rata-rata *Trading Volume Activity* adalah 0,6726 dengan standar deviasi 1,06274.

2. DER (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara total utang dengan total modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* yang memperhitungkan antara hutang dan ekuitas perusahaan, dengan semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* berarti semakin tinggi pula risiko keuangan suatu perusahaan

Berdasarkan tabel 5.7 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum variabel *leverage* (DER) adalah 0,01 terdapat pada PT Adhi Karya Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, nilai maksimal *Debt to Equity Ratio* adalah 11,30 terdapat pada PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk., nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* adalah 1,5339 dengan standar deviasi 2.17873

3. DPR (*Dividend Payout Ratio*)

Dividend payout ratio merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Dividen sendiri merupakan distribusi oleh suatu perusahaan kepada para pemegang saham yang biasanya didasarkan pada laba yang diperoleh. Semakin besar pembayaran dividen,

semakin kuat sinyal profitabilitas perusahaan, sehingga mengurangi risiko investor dalam berinvestasi dan rendahnya volatilitas harga saham.

Berdasarkan tabel 5.7 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum variabel kebijakan dividen (DPR) adalah 0,01 terdapat pada PT Sri Rejeki Isman Tbk, nilai maksimal *Dividend Payout Ratio* adalah 1,77 terdapat pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* adalah 0,4792 dengan standar deviasi 0,32262.

4. PV (Price Volatility)

Volatilitas harga saham menunjukkan bagaimana fluktuasi pergerakan harga saham, baik itu tren turun ataupun naik. Semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari imbal hasil (return) saham yang dapat diperoleh.

Berdasarkan tabel 5.7 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum variabel volatilitas harga saham (PV) adalah 0,01 dan nilai maksimal *Price Volatility* adalah 0,33 yang terdapat pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, nilai rata-rata *Price Volatility* adalah 0,2523 dengan standar deviasi 0,04287.

5.3.2. Uji Asumsi Klasik

5.3.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Apabila suatu variabel tidak

berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistic akan mengalami penurunan.

Tabel 5. 7. Hasil Analisis Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		107
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04101649
Most Extreme Differences	Absolute	.071
	Positive	.050
	Negative	-.071
Test Statistic		.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh Test Kolmogorov-Sminov menghasilkan nilai Asymp.Sig (2-tailed) berada di atas *level of significance* 5% yaitu 0,200 ($0,200 > 0,05$), maka dapat di jelaskan bahwa seluruh variabel yang digunakan berdistribusi normal.

5.3.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas. Efek dari uji ini adalah menyebabkan tingginya variabel pada sampel. Untuk mengetahui terdapat atau tidaknya mulitikolinearitas pada model regresi dpat diketahui dari nilai tolerance dan nilai varian Inflation factor (VIF).

Nilai tolerance mengukur variabilitas dari variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadikan nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut baik. Tetapi jika nilai tolerance lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi masalah multikolinearitas berarti model regresi tidak baik.

Tabel 5. 8. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	TVA	.978	1.022
	DER	.952	1.050
	DPR	.938	1.066

a. Dependent Variable: PV

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai tolerance untuk variabel volume perdagangan saham (TVA) sebesar 0,978, variabel *leverage* (DER) sebesar 0,952 dan variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,938, ketiga variabel tersebut memiliki nilai tolerance >0.10 . nilai VIF untuk variabel volume perdagangan saham (TVA) sebesar 1,022, variabel *leverage* (DER) sebesar 1,050 dan kebijakan dividen (DPR) sebesar 1,066. Ketiga variabel tersebut memiliki nilai VIF < 10 . jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya multikolinieritas.

5.3.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dapat dengan menggunakan Uji Glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai residual mutlaknya. Jika probabilitas signifikan $> 0,05$ (5%), maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 5. 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.039	.006		6.145	.000
	TVA	-.003	.003	-.126	-1.285	.202
	DER	-.001	.001	-.059	-.596	.552
	DPR	-.012	.009	-.136	-1.358	.177

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai signifikan untuk variabel volume perdagangan saham (TVA) sebesar 0,202, variabel *leverage* (DPR) sebesar 0,552, variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,177. semua variabel berada di atas *level of signifikansi* 5% sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

5.3.2.4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain. Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hipotesis yang diuji adalah:

H0: tidak ada autokorelasi ($r=0$)

HA: ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 5. 10. Hasil Analisis Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.291 ^a	.084	.058	.04161	1.860

a. Predictors: (Constant), DPR, TVA, DER

b. Dependent Variable: PV

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,860. DW tabel $n = 107$ dan $k = 3$, pada level alpha 5% diperoleh nilai $dL = 1,6277$ $dU = 1,7428$ dan $4 - dU = 2,2572$ karena nilai *Durbin Watson* berada diantara dU dan $4-dU$, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas yang diajukan tidak terdapat autokorelasi.

5.3.3. Uji Kecocokan Model (Uji F)

Uji kecocokan model bertujuan untuk menguji apakah ada kecocokan variabel independen atau bebas dengan variabel dependen atau terikat.

Dalam uji kecocokan menggunakan alat uji ANOVA atau F test

Kriteria pengujian :

- 3) Jika nilai signifikan ≤ 0.05 maka model regresi berganda cocok untuk menganalisis pengaruh volume perdagangan saham, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.

- 4) Jika nilai signifikan ≥ 0.05 maka model regresi berganda tidak cocok untuk menganalisis pengaruh pengaruh volume perdagangan saham, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham

Tabel 5. 11. Hasil Uji Kecocokan Model

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.016	3	.005	3.168	.028 ^b
	Residual	.178	103	.002		
	Total	.195	106			

a. Dependent Variable: PV

b. Predictors: (Constant), DPR, TVA, DER

Berdasarkan data diatas dapat dilihat bahwa nilai pada sigifikan memiliki nilai sebesar 0,028 yang berarti bahwa nilai secara simultan volume perdagangan saham (TVA), *leverage* (DPR), dan kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham (PV) karena nilai sig = 0,028 < 0,05.

5.3.4. Analisis Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda adalah uji untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apakah mengalami kenaikan atau penurunan.

Rumus regresi linear berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Tabel 5. 12. Analisis Linear Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.255	.009		28.000	.000
	TVA	.008	.004	.207	2.175	.032
	DER	-.004	.002	-.193	-1.995	.049
	DPR	-.006	.013	-.044	-.457	.649

a. Dependent Variable: PV

Berdasarkan tabel 5.12, dapat dituliskan persamaan regresi linier berganda, sebagai berikut :

$$PV = 0,207 (TVA) - 0,193 (DER) - 0,044 (DPR)$$

Keterangan :

PV = *Price Volatility*

TVA = *Trading Volume Activity*

DER = *Debt to Equity Ratio*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

Dari persamaan regresi tersebut maka dapat diinterpretasikan:

- 1) Nilai koefisien regresi (β_1) variabel volume perdagangan saham yang diprosikan oleh *Trading Volume Activity* (TVA) sebesar 0,207 yang artinya jika TVA naik 1%, maka volatilitas harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,207.

- 2) Koefisien regresi (β_2) variabel *leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,193 yang artinya jika DER naik 1% maka volatilitas harga saham akan turun sebesar 0,193.
- 3) Koefisien regresi (β_3) variabel kebijakan dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar -0,044 yang artinya jika DPR naik 1% maka volatilitas harga saham akan turun sebesar 0.044.

5.3.5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis atau uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t ini dapat dilihat pada perhitungan t hitung dan t tabel dan juga melihat signifikansi masing-masing variabel pada output hasil SPSS dengan signifikansi level 0.05 ($\alpha = 5\%$). Jika t hitung $>$ t tabel maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima) dan sebaliknya jika t hitung $<$ t tabel. Apabila nilai profitabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0.05 (5%) maka dapat dikatakan bahwa suatu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel 5.12, diketahui bahwa :

- 1) Uji t terhadap variabel volume perdagangan saham (TVA) didapatkan t hitung sebesar 2,175 dengan signifikansi 0,032. Karena t hitung lebih besar dari t tabel ($2,175 > 1,65978$) dan signifikansinya t lebih kecil dari 5% ($0,032 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel volume perdagangan

saham (TVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel volatilitas harga saham (PV), maka H_1 diterima

- 2) Uji t terhadap variabel *leverage* (DER) didapatkan t hitung sebesar -1,995 dengan signifikansi 0.049. Karena t hitung lebih besar dari t tabel ($1,995 > 1,65978$) dan signifikansi t lebih kecil dari 5% ($0,049 < 0,05$), variabel *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel volatilitas harga saham (PV), maka H_2 diterima.
- 3) Uji t terhadap variabel kebijakan dividen (DPR) didapatkan t hitung sebesar -0.457 dengan signifikansi 0.649. Karena t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,457 < 1,65978$) dan signifikansi t lebih besar dari 5% ($0,457 > 0,05$), variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel volatilitas harga saham (PV) maka H_3 ditolak.

5.4. Pembahasan

Pada pengujian di atas dapat dikatakan bahwa variabel volume perdagangan saham yang diproksikan dengan *trading volume activity* (TVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham dan variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham.

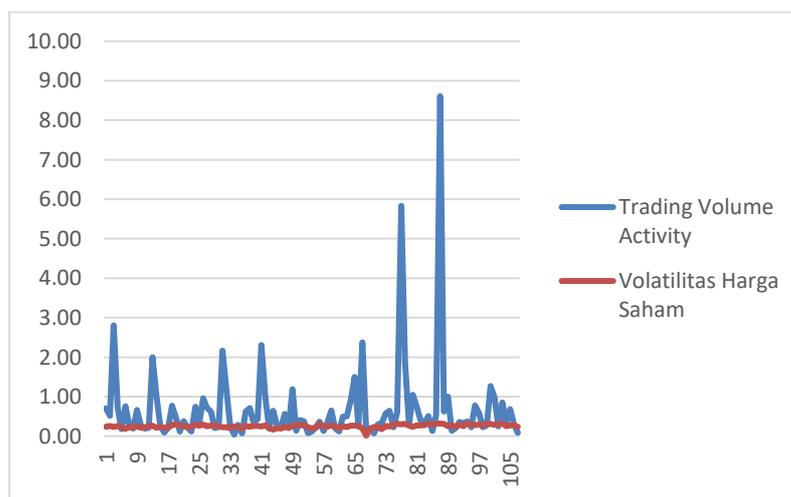
5.4.1. Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil pada uji t penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham yang diproksikan dengan *trading volume activity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham yang dapat dilihat dari koefisien regresi pada volume perdagangan saham sebesar 2,175 dengan nilai signifikansi sebesar 0,032.

Teori sinyal atau signalling theory menyatakan bahwa investor merespon berbeda informasi dari perusahaan yang mampu mempengaruhi fluktuasi harga saham. Dimana volume perdagangan saham dapat menunjukkan reaksi pasar terhadap respon dari investor tersebut yang berarti naik atau turunnya harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di BEI tahun 2018-2020 dipengaruhi oleh volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku pasar. Menurut (Hugida, 2011) apabila tidak ada informasi mengenai saham, maka investor lebih cenderung untuk tetap memegang saham mereka sehingga volume perdagangan saham menurun akibat sedikitnya saham yang dijual, hal ini akan mengakibatkan volatilitas harga saham menjadi rendah. Informasi yang diperoleh mengakibatkan para pelaku pasar akan terus melakukan perbaikan terhadap interpretasi informasi baik dengan membeli, menjual, atau diam mengakibatkan harga saham akan bergerak, dengan kata lain volatilitas saham dipengaruhi oleh interpretasi informasi yang dicerminkan oleh volume perdagangan saham.

Berdasarkan fenomena yang menunjukkan bahwa kenaikan dan penurunan volume perdagangan saham mempengaruhi tinggi rendahnya volatilitas harga saham yang menyebabkan harga saham tersebut fluktuatif.

Adapun grafik yang menunjukkan nilai volume perdagangan harga saham terhadap volatilitas harga saham sebagai berikut :



Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suniarti, 2013), (N. M. A. K. Dewi dan Suaryana, 2016) dan (Romli et al., 2017) yang menyatakan volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Artinya bahwa volume perdagangan dapat dijadikan acuan untuk mempelajari informasi di pasar modal dan penilaian terhadap saham. Hal ini berkaitan dengan keinginan atau motivasi investor dalam melakukan jual beli saham yaitu mendapatkan penghasilan. Volume perdagangan yang kecil mengindikasikan bahwa investor kurang tertarik dalam melakukan investasi, sedangkan volume perdagangan yang besar menunjukkan banyaknya investor yang berminat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham sehingga harga saham

semakin fluktuatif (Rohmawati, 2016). Semakin banyaknya informasi mengenai saham yang diterima investor, mengakibatkan banyaknya penjualan saham, yang berdampak pada tingginya volume perdagangan saham. Tingginya volume perdagangan tersebut berakibat pada naiknya volatilitas.

5.4.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham

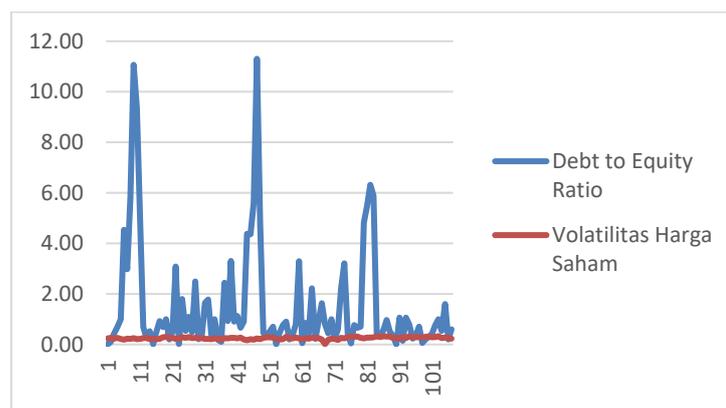
Hasil pada uji t penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham yang dapat dilihat dari koefisien regresinya dengan nilai sebesar -1,995 dengan signifikansi 0,049.

Perusahaan yang mempunyai tingkat *Debt to Equity Ratio* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *Debt to Equity Ratio* lebih rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Jadi dapat dikatakan bahwa tingkat *Debt to Equity Ratio* perusahaan menggambarkan risiko keuangan perusahaan. Tingginya DER memperlihatkan ketergantungan perusahaan terhadap pinjaman pihak luar tinggi.

Adapun fenomena yang menunjukkan bahwa bertambahnya *Debt to Equity Ratio* mengakibatkan volatilitas harga saham rendah. Sebaliknya, rendahnya *Debt to Equity Ratio* mengakibatkan tingginya volatilitas harga saham. Tingginya *Debt to Equity Ratio* menunjukkan perusahaan terlalu bergantung pada pinjaman dalam mendanai kegiatan yang menyebabkan beban perusahaan akan meningkat. Jadi semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*

maka cenderung menyebabkan menurunnya harga saham. Penurunan harga akan berpengaruh pada minat investor dalam melakukan investasi sehingga menurunkan volatilitas harga saham.

Berikut grafik yang menunjukkan nilai *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham :



Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Handayani et al., 2018), (Priana dan Muliarta RM, 2017) dan (Suniarti, 2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka cenderung menyebabkan menurunnya volatilitas harga saham.

5.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham

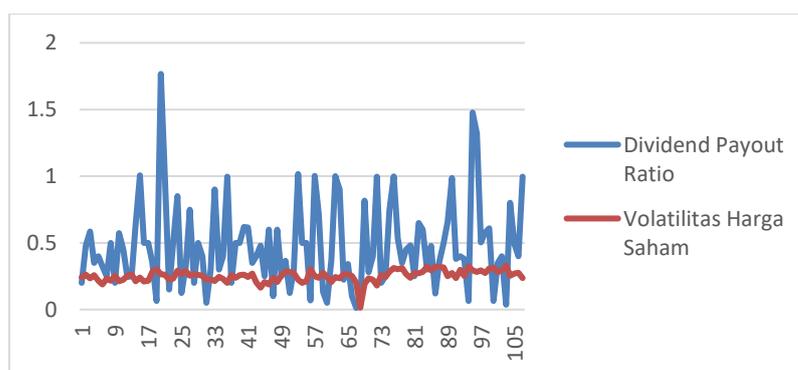
Hasil uji t penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham tidak ada pengaruh secara signifikan yang dapat dilihat dari koefisien regresi pada *Dividend Payout Ratio* sebesar -0,457 dengan signifikansi 0,649.

Tanpa mempertimbangkan faktor lain yang mempengaruhi volatilitas harga saham, seharusnya perusahaan yang konsisten membagikan dividen akan menarik perhatian para investor. Perusahaan yang membagikan dividen menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk memenuhi kebutuhan dan kewajibannya secara finansial. Hal ini tentu saja akan memberikan rasa aman bagi para investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut. Jika investor merasa aman, dana yang diinvestasikan atau ditanam di perusahaan tersebut tidak akan diambil, sehingga menyebabkan stabilnya harga saham di pasar modal atau dengan kata lain volatilitas harga saham akan turun. Tetapi, kebijakan dividen bukanlah satu-satunya hal yang menjadi pertimbangan para investor dalam berinvestasi. Banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi keputusan investor. Dalam hal ini, khususnya pada perusahaan LQ45 periode 2018-2020, para investor tidak mendasarkan keputusan investasinya pada kebijakan dividen, sehingga tidak mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan LQ45. Berdasarkan fenomena adapun nilai *Dividend Payout Ratio* tidak mempengaruhi tinggi rendahnya volatilitas harga saham.

Teori sinyal yang menekankan bahwa informasi dari perusahaan dapat direspon berbeda oleh investor, yang ditunjukkan oleh *Dividend Payout Ratio* dan dapat mempengaruhi volatilitas harga saham, tidak mampu dibuktikan pada penelitian ini. Informasi *Dividend Payout Ratio* perusahaan tidak mampu memberikan sinyal kepada investor sehingga tidak mendapat reaksi pasar, yang berarti naik atau turunnya harga saham perusahaan yang

terdaftar dalam indeks LQ 45 di BEI tahun 2018-2020 tidak dipengaruhi oleh *Dividend Payout Ratio*. Inkonsistensi dalam pembayaran dividen dari perusahaan-perusahaan yang diteliti menunjukkan kebijakan dividen yang lemah. Investor tidak bisa memastikan apakah suatu perusahaan yang membagikan dividen tahun ini akan membagikan dividen lagi tahun depan, dan berapa? Karena itu tingkat dividen tidak lagi dianggap sebagai suatu sinyal yang diperhitungkan oleh investor. Investor baru akan memperhitungkan tingkat dividen sebagai faktor yang mengurangi risiko jika perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang stabil dan konsisten.

Adapun grafik yang menunjukkan nilai *Dividend Payout Ratio*, sebagai berikut :



Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sirait, Purwohedi, dan Noviarini, 2021), (Septyadi dan Bwarleling, 2020), dan (Nasir, Diana, dan Mawardi, 2018) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Menurut (Ayuning Putri, 2020), karena total besaran dividen yang diterima pemegang saham tinggi maka investor akan menahan saham yang dimilikinya sehingga yang akan terjadi adalah harga saham cenderung kuat

sehingga tidak terjadi volatilitas dikarenakan selisih atau volatilitas antara jual dan beli saham akan berkurang.

BAB VI

PENUTUP

6.1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,032.
2. Variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas harga saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,049.
3. Variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham dengan nilai signifikan sebesar 0,457.

6.2. Keterbatasan

Penulisan skripsi ini masih banyak memiliki kekurangan diantaranya:

1. Penelitian dilakukan hanya terbatas pada perusahaan dalam indeks LQ45 sehingga kurang mewakili semua emiten yang terdaftar di BEI.
2. Pemilihan variabel independen yang diduga berpengaruh volatilitas harga saham hanya melihat tiga faktor saja yaitu volume perdagangan saham, *leverage* dan kebijakan dividen. Hal ini memungkinkan terabaikannya faktor-faktor lain yang juga mempengaruhi volatilitas harga saham.

3. Tahun pada penelitian ini hanya sampai 2020 saja dikarenakan pada tahun 2021 banyak perusahaan yang belum membagikan dividen kepada pemegang sahamnya untuk tahun buku 2021.
4. Ada beberapa perusahaan yang tidak masuk pada penelitian di karenakan banyaknya perusahaan yang tidak membagikan dividen pada tahun tersebut.

6.3. Saran dan Rekomendasi

Untuk mendapatkan hasil yang lebih baik penelitian saat ini, maka diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan saran berikut ini:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan indeks LQ45, untuk penelitian selanjutnya bisa menggunakan obyek perusahaan lainnya seperti perusahaan manufaktur, *Finance, Property real estate and building construction* dan lain lainnya.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat membahkan faktor makro sebagai variabel dalam menentukan volatilitas harga saham seperti nilai tukar, inflasi dan tingkat suku bunga.
3. Pada penelitian ini menggunakan periode tahun 2018-2020 diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menggunakan periode yang terbaru.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexander, Alexander, dan M. Amin Kadafi. 2018. **Analisis abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia.** *Jurnal Manajemen*, 10(1), 1. <https://doi.org/10.29264/jmmn.v10i1.3803>
- Andiani, Ni Wayan Sekar, dan Gayatri. 2018. **Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham.** *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 2148.
- Artikanaya, I Kadek Rama, dan Gayatri. 2020. **Pengaruh Asset Growth, Leverage, dan Dividend Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham.** *E-Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1270. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i05.p16>
- Asvidyan, Ahmad. 2018. **Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sector Mining.**
- Ayuning Putri, Anisa Ferata. 2020. **Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Sektor Perusahaan Properti, Real Estate Dan Building Construction.** *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 109. <https://doi.org/10.29103/jak.v8i2.2563>
- Dewi, Ni Made Ayu Krisna, dan I Gst Ngr Agung Suaryana. 2016. **Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham.** *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17, 1112–1140.
- Dewi, Silviana, dan R.A. Sista Paramita. 2019. **Pengaruh Kebijakan Dividen,**

Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7, 761–771.

Fauziah, Naimatul. 2013. **Analisis pengaruh volume perdagangan, inflasi, dividen yield dan dividen payout ratio terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar di LQ45.** *Skripsi UIN Syarif Hidayatullah*.

Handayani, Heny, Harjum Muharam, Wisnu Mawardi, dan Robiyanto Robiyanto. 2018. **Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector.** *International Research Journal of Business Studies*, 11(3), 179–193. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.3.179-193>

Hugida, Lydianita. 2011. **Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2006 – 2009),** 1–73.

Jannah, Raudhatul, dan Musfiari Haridhi. 2016. **Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non-Financing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014.** *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 133–148.

Marini, Ni Luh Putu Sintya, dan Sayu Ketut Sutrisna Dewi. 2019. **Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham,** 8(10), 5887–5906.

Meidawati, Neni, dan Mahendra Harimawan. 2004. **Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 terhadap Return Saham dan Volume**

- Perdagangan Saham LQ-45 di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ).** *Sinergi*, 7(1), 89–101. <https://doi.org/10.20885/sinergi.vol7.iss1.art6>
- Muhardi, Werner R. 2012. **Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham.** Surabaya: Salemba Empat.
- Nasir, Jamli La, Nur Diana, dan M. cholid Mawardi. 2018. **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi Hasus Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Burs Efek Indonesia Periode 2012-2016).** *E-JRA Vol. 07 No. 09 Agustus 2018*, 07(01), 32–45.
- Novita, Eva. 2017. **Pengaruh Kebijakan Dividen Yield, Sensitivitas Nilai Tukar, Sensitivitas Tingkat Suku Bunga, dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham.**
- Nurhayati, Siti. 2012. **Metodologi Penelitian Praktis.** Pekalongan: Unikal Press.
- Priana, I Wayan Korin, dan Ketut Muliarta RM. 2017. **Pengaruh Volume Perdagangan, Leverage, dan Dividend Payout Ratio Pada Volatilitas Harga Saham.** *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 1–29.
- Rohmawati, Irma. 2016. **Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Payout Ratio, dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Tahun 2011-2015.**
- Romli, Harsi, Meta Febrianti Wulandari, dan Trie Sartika Pratiwi. 2017. **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada PT Waskita Karya Tbk.** *Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(01), 1–5.
- Selpiana, Komang Ria, dan Ida Bagus Badjra. 2018. **Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas**

Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1682.

Septyadi, Mario Ascaryo, dan Theresia Hesti Bwarleling. 2020. **Pengaruh Volme Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham.** *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(3), 149–162.

Simanungkalit, Cecilia A Y. 2013. **Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Leverage dan Return Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia,** (3).

Sirait, Josua, Unggul Purwohedi, dan Diena Noviarini. 2021. **Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage keuangan, Kebijakan Dividen, dan Price to Book Value Teerhadap Volatilitas Harga Saham.** *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing Universitas Negeri Jakarta*, 2(1), 397–415.

Sova, Maya. 2013. **Pengaruh Ratio Leverage Terhadap Volatilitas Saham Pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008.** *E-Journal Widya Ekonomika*, 1(1), 7–11.

Suniarti, Lidia. 2013. **Analisis Faktor Fundamental yang Memengaruhi Volatilitas Harga Saham (Study Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Index LQ45 Periode Tahun 2008-2017).** *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.

Utami, Ayuda Rizkya, dan Purwohandoko. 2021. **Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Earning Volatility, dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Sektor Finance Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018.** *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
6	ASII	Astra International Tbk.
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10	BBTN	Bank Tabungan Ncgara (Persero) Tbk.
11	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
13	BRPT	Barito Pacific Tbk.
14	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
16	CTRA	Ciputra Development Tbk.
17	ELSA	Elnusa Tbk.
18	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
19	EXCL	XL Axiata Tbk.

20	GGRM	Gudang Garam Tbk.
21	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
22	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
23	INCO	Vale Indonesia Tbk.
24	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
25	INDY	Indika Energy Tbk.
26	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
27	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
28	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
29	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
30	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
31	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
32	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
33	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
34	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
35	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
36	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
37	PTPP	PP (Persero) Tbk.
38	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
39	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
40	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
41	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

42	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
43	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
44	TOWR	Sarana Menara Nusantara
45	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
46	UNTR	United Tractors Tbk.
47	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
48	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
49	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
50	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Lampiran 2 Data Penelitian

A. Volatilitas Harga Saham

No	Kode Perusahaan	2018	Kode Perusahaan	2019	Kode Perusahaan	2020
1	ADHI	0.24	ADRO	0.26	ACES	0.28
2	ADRO	0.26	AKRA	0.24	ADRO	0.31
3	AKRA	0.23	ANTM	0.27	AKRA	0.30
4	ANTM	0.26	ASII	0.20	ANTM	0.31
5	ASII	0.22	BBCA	0.16	ASII	0.27
6	BBCA	0.19	BBNI	0.21	BBCA	0.24
7	BBNI	0.23	BBRI	0.19	BBNI	0.27
8	BBRI	0.22	BBTN	0.24	BBRI	0.27
9	BBTN	0.25	BMRI	0.21	BMRI	0.28
10	BJBR	0.21	BTPS	0.26	BTPS	0.32
11	BMRI	0.23	CPIN	0.29	CPIN	0.29
12	BRPT	0.25	CTRA	0.28	CTRA	0.32
13	ELSA	0.26	EXCL	0.27	ERAA	0.32
14	GGRM	0.21	HMSP	0.22	EXCL	0.32
15	HMSP	0.24	ICBP	0.20	GGRM	0.25
16	ICBP	0.21	INDF	0.21	HMSP	0.27
17	INDF	0.22	INKP	0.30	ICBP	0.24
18	INDY	0.28	INTP	0.25	INCO	0.30
19	INKP	0.30	ITMG	0.24	INDF	0.25
20	INTP	0.26	JPFA	0.28	INKP	0.32
21	ITMG	0.26	JSMR	0.24	INTP	0.29
22	JSMR	0.22	KLBF	0.21	ITMG	0.28
23	KLBF	0.23	PGAS	0.25	JPFA	0.29
24	LPPF	0.29	PTBA	0.23	KLBF	0.27
25	MNCN	0.27	PTPP	0.27	MIKA	0.31
26	PGAS	0.29	SCMA	0.26	MNCN	0.31
27	PTBA	0.25	SMGR	0.25	PTBA	0.28
28	PTPP	0.27	SRIL	0.20	SMGR	0.29
29	SCMA	0.26	TKIM	0.01	TKIM	0.33
30	SMGR	0.25	TLKM	0.19	TLKM	0.25
31	SRIL	0.22	TPIA	0.23	TOWR	0.27
32	SSMS	0.23	UNTR	0.22	UNTR	0.28
33	TLKM	0.21	UNVR	0.18	UNVR	0.24
34	TPIA	0.25	WIKA	0.26		
35	UNTR	0.23	WSKT	0.24		
36	UNVR	0.20				
37	WIKA	0.26				
38	WSBP	0.24				
39	WSKT	0.26				

B. Volume Perdagangan Saham

No	Kode Perusahaan	2018	Kode Perusahaan	2019	Kode Perusahaan	2020
1	ADHI	0.70	ADRO	0.43	ACES	0.23
2	ADRO	0.51	AKRA	2.31	ADRO	0.61
3	AKRA	2.81	ANTM	0.97	AKRA	5.83
4	ANTM	0.72	ASII	0.19	ANTM	1.87
5	ASII	0.18	BBCA	0.64	ASII	0.29
6	BBCA	0.76	BBNI	0.28	BBCA	1.05
7	BBNI	0.29	BBRI	0.21	BBNI	0.74
8	BBRI	0.19	BBTN	0.56	BBRI	0.40
9	BBTN	0.66	BMRI	0.23	BMRI	0.33
10	BJBR	0.26	BTPS	1.19	BTPS	0.51
11	BMRI	0.19	CPIN	0.14	CPIN	0.13
12	BRPT	0.21	CTRA	0.41	CTRA	0.53
13	ELSA	2.00	EXCL	0.37	ERAA	8.61
14	GGRM	1.00	HMSP	0.08	EXCL	0.62
15	HMSP	0.26	ICBP	0.12	GGRM	1.00
16	ICBP	0.09	INDF	0.22	HMSP	0.14
17	INDF	0.21	INKP	0.37	ICBP	0.20
18	INDY	0.77	INTP	0.13	INCO	0.36
19	INKP	0.48	ITMG	0.34	INDF	0.32
20	INTP	0.12	JPFA	0.65	INKP	0.38
21	ITMG	0.38	JSMR	0.20	INTP	0.22
22	JSMR	0.22	KLBF	0.12	ITMG	0.78
23	KLBF	0.11	PGAS	0.49	JPFA	0.58
24	LPPF	0.75	PTBA	0.50	KLBF	0.22
25	MNCN	0.31	PTPP	0.89	MIKA	0.27
26	PGAS	0.96	SCMA	1.50	MNCN	1.27
27	PTBA	0.72	SMGR	0.26	PTBA	0.97
28	PTPP	0.62	SRIL	2.37	SMGR	0.24
29	SCMA	0.20	TKIM	0.15	TKIM	0.85
30	SMGR	0.23	TLKM	0.20	TLKM	0.35
31	SRIL	2.16	TPIA	0.07	TOWR	0.68
32	SSMS	1.15	UNTR	0.30	UNTR	0.30
33	TLKM	0.24	UNVR	0.33	UNVR	0.09
34	TPIA	0.04	WIKA	0.58		
35	UNTR	0.29	WSKT	0.65		
36	UNVR	0.07				
37	WIKA	0.63				
38	WSBP	0.71				
39	WSKT	0.35				

C. Leverage (Debt To Equity Ratio)

No	Kode Perusahaan	2018	Kode Perusahaan	2019	Kode Perusahaan	2020
1	ADHI	0.01	ADRO	0.90	ACES	0.39
2	ADRO	0.10	AKRA	1.13	ADRO	0.04
3	AKRA	0.43	ANTM	0.67	AKRA	0.77
4	ANTM	0.69	ASII	0.90	ANTM	0.67
5	ASII	1.00	BBCA	4.39	ASII	0.70
6	BBCA	4.54	BBNI	4.36	BBCA	4.82
7	BBNI	2.98	BBRI	5.59	BBNI	5.49
8	BBRI	5.82	BBTN	11.30	BBRI	6.32
9	BBTN	11.06	BMRI	4.80	BMRI	5.88
10	BJBR	9.39	BTPS	0.45	BTPS	0.45
11	BMRI	4.99	CPIN	0.39	CPIN	0.33
12	BRPT	0.69	CTRA	0.52	CTRA	0.57
13	ELSA	0.25	EXCL	0.70	ERAA	0.97
14	GGRM	0.53	HMSP	0.01	EXCL	0.50
15	HMSP	0.01	ICBP	0.45	GGRM	0.34
16	ICBP	0.51	INDF	0.77	HMSP	0.01
17	INDF	0.93	INKP	0.90	ICBP	1.06
18	INDY	0.69	INTP	0.20	INCO	0.15
19	INKP	1.00	ITMG	0.37	INDF	1.06
20	INTP	0.20	JPFA	0.80	INKP	0.80
21	ITMG	0.49	JSMR	3.30	INTP	0.23
22	JSMR	3.08	KLBF	0.05	ITMG	0.37
23	KLBF	0.02	PGAS	0.85	JPFA	0.70
24	LPPF	1.80	PTBA	0.42	KLBF	0.06
25	MNCN	0.54	PTPP	2.22	MIKA	0.20
26	PGAS	1.09	SCMA	0.22	MNCN	0.31
27	PTBA	0.49	SMGR	0.93	PTBA	0.42
28	PTPP	2.49	SRIL	1.63	SMGR	0.75
29	SCMA	0.21	TKIM	0.80	TKIM	1.00
30	SMGR	0.31	TLKM	0.44	TLKM	0.54
31	SRIL	1.64	TPIA	1.00	TOWR	1.60
32	SSMS	1.78	UNTR	0.23	UNTR	0.20
33	TLKM	0.38	UNVR	0.60	UNVR	0.60
34	TPIA	1.00	WIKA	2.23		
35	UNTR	0.18	WSKT	3.21		
36	UNVR	0.10				
37	WIKA	2.44				
38	WSBP	0.93				
39	WSKT	3.31				

D. Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

No	Kode Perusahaan	2018	Kode Perusahaan	2019	Kode Perusahaan	2020
1	ADHI	0.20	ADRO	0.62	ACES	0.75
2	ADRO	0.48	AKRA	0.62	ADRO	1.00
3	AKRA	0.59	ANTM	0.35	AKRA	0.53
4	ANTM	0.35	ASII	0.40	ANTM	0.35
5	ASII	0.40	BBCA	0.48	ASII	0.45
6	BBCA	0.32	BBNI	0.25	BBCA	0.48
7	BBNI	0.25	BBRI	0.60	BBNI	0.25
8	BBRI	0.50	BBTN	0.10	BBRI	0.65
9	BBTN	0.20	BMRI	0.60	BMRI	0.60
10	BJBR	0.57	BTPS	0.25	BTPS	0.30
11	BMRI	0.45	CPIN	0.37	CPIN	0.48
12	BRPT	0.24	CTRA	0.13	CTRA	0.12
13	ELSA	0.25	EXCL	0.30	ERAA	0.36
14	GGRM	0.64	HMSP	1.02	EXCL	0.50
15	HMSP	1.01	ICBP	0.50	GGRM	0.66
16	ICBP	0.50	INDF	0.50	HMSP	0.99
17	INDF	0.50	INKP	0.07	ICBP	0.38
18	INDY	0.36	INTP	1.00	INCO	0.40
19	INKP	0.06	ITMG	0.72	INDF	0.38
20	INTP	1.77	JPFA	0.13	INKP	0.06
21	ITMG	1.00	JSMR	0.05	INTP	1.48
22	JSMR	0.15	KLBF	0.37	ITMG	1.32
23	KLBF	0.50	PGAS	1.00	JPFA	0.50
24	LPPF	0.85	PTBA	0.90	KLBF	0.58
25	MNCN	0.13	PTPP	0.23	MIKA	0.61
26	PGAS	0.32	SCMA	0.34	MNCN	0.06
27	PTBA	0.75	SMGR	0.10	PTBA	0.35
28	PTPP	0.20	SRIL	0.01	SMGR	0.40
29	SCMA	0.50	TKIM	0.03	TKIM	0.04
30	SMGR	0.40	TLKM	0.82	TLKM	0.80
31	SRIL	0.05	TPIA	0.28	TOWR	0.49
32	SSMS	0.30	UNTR	0.40	UNTR	0.40
33	TLKM	0.90	UNVR	1.00	UNVR	1.00
34	TPIA	0.30	WIKA	0.20		
35	UNTR	0.40	WSKT	0.25		
36	UNVR	1.00				
37	WIKA	0.20				
38	WSBP	0.50				
39	WSKT	0.50				

Lampiran 3 Hasil Data SPSS

A. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA	107	.04	8.61	.6726	1.06274
DER	107	.01	11.30	1.5339	2.17873
DPR	107	.01	1.77	.4792	.32262
PV	107	.01	.33	.2523	.04287
Valid N (listwise)	107				

B. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		107
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04101649
Most Extreme Differences	Absolute	.071
	Positive	.050
	Negative	-.071
Test Statistic		.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

C. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	TVA	.978	1.022
	DER	.952	1.050
	DPR	.938	1.066

a. Dependent Variable: PV

D. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.039	.006		6.145	.000
	TVA	-.003	.003	-.126	-1.285	.202
	DER	-.001	.001	-.059	-.596	.552
	DPR	-.012	.009	-.136	-1.358	.177

a. Dependent Variable: ABS_RES

E. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.291 ^a	.084	.058	.04161	1.860

a. Predictors: (Constant), DPR, TVA, DER

b. Dependent Variable: PV

F. Hasil Uji Kecocokan Model (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.016	3	.005	3.168	.028 ^b
	Residual	.178	103	.002		
	Total	.195	106			

a. Dependent Variable: PV

b. Predictors: (Constant), DPR, TVA, DER

G. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.255	.009		28.000	.000
	TVA	.008	.004	.207	2.175	.032
	DER	-.004	.002	-.193	-1.995	.049
	DPR	-.006	.013	-.044	-.457	.649

a. Dependent Variable: PV

H. Hasil Uji Hipotesis

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
		Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.009		28.000	.000
	TVA	.004	.207	2.175	.032
	DER	.002	-.193	-1.995	.049
	DPR	.013	-.044	-.457	.649

a. Dependent Variable: PV

RIWAYAT HIDUP



Nama Lengkap : Arih Jannati
Tempat, Tanggal Lahir : Pekalongan, 30 Juni 1999
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Pekalongan, Jawa Tengah
Program Studi : Manajemen (Keuangan)
Perguruan Tinggi : Universitas Pekalongan
E-mail : arih.jannati@gmail.com
No. Telp. : +62815 4206 1299

Riwayat Pendidikan

SD Muhammadiyah Wonosari : Tahun 2005 - 2011
SMP Muhammadiyah Pekajangan : Tahun 2011 - 2014
SMA Negeri 1 Kedungwuni : Tahun 2014 – 2017
S1 Manajemen Universitas Pekalongan : Tahun 2017 - 2022