

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPEMILIKAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

(Studi Empiris pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016 – 2020)

Viola Refina Sandra¹⁾, Dandes Rifa²⁾

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta

Email : violarefina00@gmail.com

ABSTRAK

Volatilitas harga saham merupakan tingkat perubahan harga saham dalam jangka waktu tertentu yang dijadikan sebagai indikator tingkat risiko investasi bagi para investor. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen (yang diukur dengan *dividend yield* dan *dividend payout ratio*) dan kepemilikan perusahaan (yang diukur dengan kepemilikan asing dan kepemilikan institusional) terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan properti, real estate dan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, didapat sampel sebanyak 16 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi data panel menggunakan *software* eviews 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend yield* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan kepemilikan asing dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Kata kunci : *dividend, kepemilikan, harga saham*

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki tujuan untuk menjembatani aliran kisanan dana dari pihak – pihak yang mempunyai dana dengan pihak perusahaan yang membutuhkan dana. Akibatnya, perkembangan pasar modal di Indonesia telah menciptakan banyak peluang investasi dan mendorong peningkatan kisanan emisi saham sebagai salah satu upaya dalam meningkatkan kegiatan di pasar modal. Pasar modal juga sangat berhubungan erat dengan peristiwa ataupun informasi yang ada disekitarnya. Dimana peristiwa atau informasi ini dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan apakah para investor akan menjual atau membeli saham yang mereka miliki sesuai dengan perkembangan harga saham saat itu. Harga saham menjadi indikator bagi para investor untuk menilai kinerja suatu perusahaan dimasa mendatang, jika harga saham pada suatu perusahaan mengalami kenaikan maka para investor menilai bahwa perusahaan tersebut telah berhasil dalam tata kelolanya.

Pergerakan naik atau turunnya harga saham yang signifikan dapat memicu terjadinya volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham merupakan sebuah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga saham selama periode tertentu. Ukuran tersebut

menunjukkan penurunan serta peningkatan harga dalam jangka pendek [1]. Volatilitas harga saham menjadi sebuah tolak ukur bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Semakin tinggi volatilitas harga saham pada suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula ketidakpastian pengembalian saham yang dimiliki oleh para investor sehingga akan berdampak terhadap keputusan investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut [2].

Fenomena volatilitas harga saham jelas terlihat pada PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK), dimana harga saham perusahaan ini pada tahun 2016 menduduki harga sebesar Rp. 5050 dan pada tahun 2017 – 2019 mengalami penurunan harga saham, hingga pada akhir tahun 2020 perusahaan ini mengalami kenaikan harga saham sebesar Rp. 445 dari tahun sebelumnya yang menduduki harga saham senilai Rp. 1015. Volatilitas harga saham yang terjadi ini dapat dipicu oleh beberapa faktor baik faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan itu sendiri. Adapun faktor – faktor yang menyebabkan terjadinya volatilitas harga saham yaitu faktor kebijakan dividen, volatilitas laba, kepemilikan perusahaan, ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan aset (*Growth in Assets*), nilai tukar dan lain – lain.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend yield* [2]; [3] dan *dividend* [4]; [5] *payout ratio* dan kepemilikan perusahaan yang diukur dengan kepemilikan asing [6] dan kepemilikan institusional [7]; [8] terhadap volatilitas harga saham.

Teori yang digunakan pada penelitian ini yaitu teori sinyal (*Signaling Theory*). Teori sinyal merupakan suatu tindakan atau perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan *signal* atau petunjuk kepada pihak pemegang saham tentang prospek atau kinerja perusahaan dimasa mendatang. Teori sinyal ini menjelaskan bahwa pemberian isyarat yang dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Suatu informasi yang akurat, lengkap, relevan dan tepat pada waktunya sangat dibutuhkan seorang investor di pasar modal sebagai suatu alat analisis dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Informasi dari perusahaan inilah yang akan direspon oleh investor yang kemudian akan mempengaruhi volatilitas harga saham.

METODE

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan properti, real estate dan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 – 2020, dengan menggunakan metode *purposive sampling*, didapat sampel sebanyak 16 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Selain itu variabel yang digunakan pada penelitian ini terbagi atas tiga kelompok. Variabel pertama adalah variabel dependen yaitu volatilitas harga saham, sedangkan variabel kedua yaitu variabel independen yang terdiri atas kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend yield* dan *dividend payout ratio*, kepemilikan perusahaan yang diukur dengan kepemilikan asing dan kepemilikan institusional. Variabel ketiga adalah variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan *earning volatility*.

Dalam membuktikan kebenaran hipotesis yang diajukan pada penelitian ini maka metode analisis data yang digunakan adalah kuantitatif, dengan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan alat bantu *software* *eviews* 10.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel Penelitian	Koef. Regresi	Prob	Keputusan
(Constant)	0,0069	0,0000	
<i>Dividend Yield</i>	0,0279	0,0529*	H _{1a} diterima
<i>Dividend Payout Ratio</i>	0,0000	0,0008	H _{1b} diterima
Kepemilikan Asing	-0,0025	0,5078	H _{2a} ditolak
Kepemilikan Institusional	0,0020	0,2515	H _{2b} ditolak
Ukuran Perusahaan	0,0000	0,2696	H _{C1} ditolak
<i>Earning Volatility</i>	-0,0135	0,0897*	H _{C2} diterima
R – Square	: 0.1923		
Prob (F – Statistic)	: 0.0012		

Keterangan : * Signifikan pada $\alpha = 0,10(10\%)$

Dari tabel 1. diatas dapat kita lihat bahwa nilai R² sebesar 0,1923. Hal ini menjelaskan bahwa variabel – variabel independen serta variabel kontrol pada penelitian ini menjelaskan kontribusinya dalam mempengaruhi volatilitas harga saham adalah sebesar 19,23%, sedangkan 80,77% volatilitas harga saham dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan pada penelitian ini. Nilai *prob F* yang diperoleh pada penelitian ini yaitu sebesar 0,0012, dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa *prob F* (0,0012) < α (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan variabel independen serta variabel kontrol memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan pengujian hipotesis diatas maka didapatkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *dividend yield* (X_{1a}) berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *dividend yield* yang dibagikan maka akan memberikan sinyal yang baik terhadap investor, dimana investor akan mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena mereka menilai bahwa perusahaan tersebut dapat menguntungkan dimasa yang akan datang sehingga akan berdampak terhadap terjadinya volatilitas harga saham.

Variabel *dividend payout ratio* (X_{1b}) memperoleh hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah *dividend payout ratio* mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut kurang menguntungkan. Sebaliknya, semakin tinggi *dividend payout ratio* yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham mengindikasikan bahwa perusahaan

tersebut menguntungkan yang mana hal ini akan memberikan sinyal positif terhadap para investor tentang kinerja perusahaan dalam jangka panjang dan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham akan meningkat dan pada akhirnya menyebabkan nilai saham juga akan semakin meningkat.

Variabel kepemilikan asing (X_{2a}) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Kepemilikan saham oleh investor asing diduga tidak dapat memberikan dampak yang positif terhadap volatilitas harga saham. Kepemilikan saham oleh investor asing diduga tidak dapat memberikan dampak positif terhadap volatilitas harga saham. Modal yang diberikan oleh investor asing kepada perusahaan bersifat investasi dalam jangka panjang dan akan membuat harga saham menjadi lebih stabil.

Variabel kepemilikan institusional (X_{2b}) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham oleh pihak institusi tidak dapat mempengaruhi pergerakan volatilitas harga saham pada suatu perusahaan. Pengawasan yang dilakukan oleh saham investor institusi tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap harga saham perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend yield* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan kepemilikan asing dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan properti, real estate dan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian maka diajukan beberapa saran untuk penelitian sebelumnya. Pertama, diharapkan untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan periode tahun amatan yang lebih panjang dan memperluas sampel penelitian tidak hanya menggunakan perusahaan properties, real estate dan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja agar hasil penelitian ini dapat digeneralisasi. Kedua, Pada penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen, peneliti menyarankan untuk menambahkan variabel – variabel lain yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] M. A. Septyadi and T. H. Bwarleling, “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham,” *Financ. Manag.*, vol. 2, no. 3, pp. 149–162, 2020.
- [2] I. Mayangsari, “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham,” *Univ. Bung Hatta*, 2021.
- [3] K. R. Selpiana and I. B. Badjra, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham,” *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 7, no. 3, p. 1682, 2018, doi: 10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p20.
- [4] N. Hidayati and P. S. Sukmaningrum, “Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Emiten Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index,” *J. Ekon. Syariah Teor. dan Terap.*, vol. 8, no. 6, p. 706, 2021, doi: 10.20473/vol8iss20216pp706-713.
- [5] P. M. Aten and D. Nurdiniah, “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi,” *Account. Financ. Res. Pap.*, vol. 2, no. 2, pp. 85–94, 2020.
- [6] Y. Thanatawee, “The Impact of Foreign Ownership on Stock Price Volatility: Evidence from Thailand,” *J. Asian Financ. Econ. Bus.*, vol. 8, no. 1, 2021, doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.007.
- [7] N. P. Amalia, “Analisis Pengaruh Kepemilikan Saham Asing, Kepemilikan Saham Institusional, Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan dan Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Non-Financial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Ta,” 2020. <https://repofeb.undip.ac.id/7384/> (accessed Oct. 21, 2020).
- [8] S. C. B. P. Prabowo and U. Salim, “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen dan Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI),” *J. Apl. Manaj.*, vol. 11, no. 3, pp. 417–426, 2013.