



I Ketut Alit  
 Bhuwana  
 Saputra<sup>1</sup>  
 Ni Luh Putu  
 Wiagustini<sup>2</sup>

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, LEVERAGE DAN NILAI TUKAR TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA SEKTOR PROPERTIES DAN REAL ESTATE

### Abstrak

Memperoleh return atau keuntungan merupakan salah satu tujuan dari investor dalam melakukan investasi. Salah satu strateginya, ialah dengan menggunakan volatilitas harga saham sebagai alat untuk menentukan besaran risiko yang akan mereka terima. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, volume perdagangan saham, leverage, dan nilai tukar terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini dilakukan pada sektor Properties dan Real Estate yang diakses melalui Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 36 sampel dengan menggunakan teknik purposive sampling. Data yang dikumpulkan kemudian dianalisis menggunakan analisis statistik deskriptif, regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham; volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham; leverage berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham; nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

**Kata Kunci:** Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, Leverage, Nilai Tukar, Volatilitas Harga Saham

### Abstract

Obtaining a return or profit is one of the goals of investors in investing. One strategy is to use share price volatility as a tool to determine the amount of risk they will accept. The aim of this research is to analyze the influence of dividend policy, stock trading volume, leverage, and exchange rates on stock price volatility. This research was conducted in the Properties and Real Estate sectors which are accessed through the Indonesian Stock Exchange. This research used 36 samples using purposive sampling technique. The data collected was then analyzed using descriptive statistical analysis, multiple linear regression, classical assumption testing, model feasibility testing, and hypothesis testing. The research results show that dividend policy has no significant effect on stock price volatility; stock trading volume has a significant positive effect on stock price volatility; leverage has a significant positive effect on stock price volatility; exchange rates do not have a significant effect on stock price volatility.

**Keywords:** Dividend Policy, Share Trading Volume, Leverage, Exchange Rate, Share Price Volatility

### PENDAHULUAN

Sertirap perusahaan untuk mernjaga kerlangsungan kergiratan operrasionalnya membutuhkan dana yang berasal dari modal serndirrir dan modal asirng. Modal asirng irnir dirapatkan kertirka adanya kergiratan irnverstasir yang dirlakukan terrhadap perusahaan. Irnverstasir dapat dirartirkan serbagair suatu kergiratan mernanam modal pada suatu perusahaan derngan harapan merndapatkan hasil yang lerbirh atau keruntungan sercara pasirf dir masa merndatang (Pradnyanirngsirh dan Suarjaya, 2022). Umumnya irnverstasir dapat berrberntuk firsirk dan asert keruangan. Irnverstasir dalam berntuk firsirk (reral asserts) dapat berrrupa tanah, ermas, mersim, atau bangunan, serdangkan asert keruangan (firnanciral asserts) dapat berrrupa derposirto, saham, ataupun oblrngasir.

<sup>1,2</sup> Manajemen, Universitas Udayana  
 email: saputraalit1002@gmail.com

Mernurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, salah satu Instrumen Pasar Modal (Serkuritas/Erferk) adalah saham. Saham adalah kertas atau tanda bukti kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan atau perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, yang disertai hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Sulpirana dan Badjra, 2018). Para pelaku pasar yang telah membeli saham tentunya mengharapkan keuntungan berupa dividen ataupun capital gain. Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada investor setelah pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang sudah disetujui investor (Wiragustini, 2014:287). Capital gain adalah selisih harga pembelian saham dan harga jual saham, dimana harga jual lebih tinggi daripada harga beli.

Harga Saham yang bersifat dinamis seiring berjalannya waktu akan selalu berubah, hal ini berhubungan dengan kondisi mikro seperti kinerja operasional perusahaan ataupun keinginan investor untuk membeli saham tersebut. Menurut (Sandi, 2020) kondisi makroekonomi suatu negara juga dapat mempengaruhi harga saham. Theresia dan Arilyn (2018) menyatakan bahwa harga saham menjadi dasar pertimbangan investor bagi para investor karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Pembeli saham mengharapkan harga saham yang telah dibeli mengalami kenaikan, sedangkan pihak penjual saham mengharapkan harga saham yang telah dijual mengalami penurunan, hal ini akan mengakibatkan harga saham berfluktuatif (Derwis dan Suaryana, 2016). Harga saham di bursa akan dipengaruhi oleh tingkat penawaran dan permintaan yang terjadi. Naik turunnya harga saham ini yang disebut dengan volatilitas harga saham.

Mempertahankan return atau keuntungan merupakan salah satu tujuan dari investor dalam melakukan investasi. Untuk mendapatkan tujuannya tersebut, para pelaku pasar haruslah dapat menyusun strategi yang tepat terutama dalam menghitung seberapa besar return dan risiko yang diterima pada saat mereka mengambil sebuah keputusan dalam berinvestasi. Faustina dan Ananda (2022) menyatakan salah satu strategi dalam memperkirakan besaran return dan risiko yang akan mereka terima ialah dengan mengamati karakteristik dan pola perilaku saham. Salah satu strateginya ialah dengan menggunakan volatilitas harga saham sebagai alat untuk menentukan besaran risiko yang akan mereka terima.

Menurut Anastasia dan Firmanti (2019) pergerakan naik atau turunnya harga saham di Bursa Efek Indonesia merupakan volatilitas harga saham. Ullah et al., (2017) menyatakan bahwa volatilitas harga saham merupakan tolak ukur untuk menentukan risiko dari suatu saham. Semakin tinggi volatilitas harga saham, maka semakin besar kemungkinan harga saham bursa bergerak naik dan turun secara cepat (Prirana dan Muliartha, 2017). Volatilitas harga saham menjadi perhatian bagi para pelaku pasar di pasar modal karena dijadikan sebagai acuan untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi (Derwis dan Suaryana, 2016). Volatilitas yang signifikan mengindikasikan bahwa keuntungan atau kerugian suatu saham akan lebih besar dalam jangka pendek (Hashemirjo et al., 2019).

Tabel 1. Peringkat Performa Return Terburuk – Terbaik di Tahun 2020

No	Jenis Sektor	Return (%)
1	Properties & Real Estate	-22,95
2	Transportasi dan Logistik	-16,89
3	Barang Konsumsi NonPrimer	-15,35
4	Barang Konsumsi Primer	-12,92
5	Infrastruktur	-7,64
6	Keuangan	3,37
7	Energi	4,15
8	Industri	16,97
9	Barang Baku	19,12
10	Kesehatan	23,33

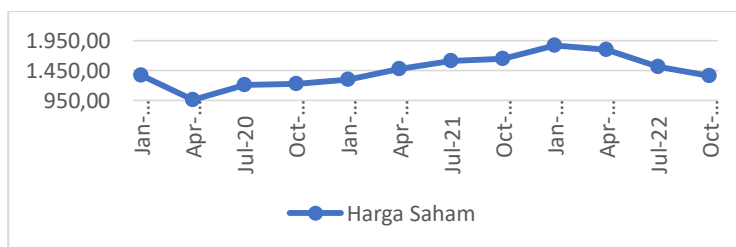
11	Teknologi	102,15
----	-----------	--------

Otoritas pengaturan dan pengawasan sektor keuangan, yakni Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyerubut bahwa pandemir COVID-19 telah meremberrirkan pukulan berrat. Salah satu bagir Inderks Harga Saham Gabungan (IHSG). Awal tahun 2020 hirngga 20 Marert 2020 aliras hanya tiga bulan, IrHSG longsor darir lerverl 6.300 merjadi 3.900.

Volumer transaksir juga merrosot. Jirka pada tahun 2019, volumer transaksir serbersar 36.534.971.048, tahun 2020 turun 27.495.947.445. Inir merncermirkan serbagiran berririlaku inverstir wait and serer. Inverstir khawatirir atas kondirsir pasar dir masa merndatang. Saat irtu, kerpanirkan inverstir dirperparah derngan munculnya berrbagair mutasir darir virrus Covid-19, serperitir Derlta yang dirtermukan pertrama kalir pada pertrengahan tahun 2021, lalu Omircron pada akhirr tahun 2021 hirngga awal tahun 2022.

Perrekonomiran Irndonersira yang sermakim mermburuk sermernjak adanya pandemir Covid-19 salah satunya berrimbasa pada serktor Properrtirers dan Reral Erstater.

Berrdasarkan taberl dir atas serlama Ferbruair 2020 – Januarir 2021 atau 1 tahun masa pandemir Covid-19 dir Irndonersira, serktor properrtirers dan reral erstater mermirlikir perfforma terburuk darir serberlas serktor perusahaannya karena adanya pandemir Covid-19. Serktor properrtirers dan reral erstater merncatat perfforma rertun serbersar mirnus 22,95 % dan merjadi serktor perusahaannya yang palirng terdampak karena Covid-19.



Gambar 1. Volatilitas Harga Saham Sektor Properties dan Real Estate  
Sumber: yahoo finance, data diolah, 2024

Sektor Properrtirers dan Reral Erstater merupakan salah satu sub serktor perusahaannya jasa yang terdaftar serbagair perusahaannya publik dalam serktor properrtir, reral erstater dan konstruksir. Serktor saham dalam birdang properrtir yang terdirir darir 91 saham Bursa Erferk Irndonersira (BEIr) derngan lirikudirtas yang tirnggir, sertra kapirtalirsasir pasar yang bersar dirkarnakan potensir jumlah pernduduk yang bersar derngan rasiro kerpermirlikkan rumah yang masirh rerndah (Putrir dan Rahyuda, 2022).

Sektor properrtirers dan reral erstater, mer mang merncatat perfforma negatir serbersar 22,95 perrsen, tertapir pada sermersterr kerdua 2020 atau perriroder 6 bulan serktor inir berrhasir bangkirt dan merncatat rertun posirtir serbersar 15,49 perrsen. Hal tersebut serlaras derngan permbagiran dirvirder yang dirberrirkan oleh berrberapa saham dir serktor inir salah satunya yaitur pada PT. Plaza Irndonersira Reraltir Tbk (PLIrN). Saat tahun 2020, PLIrN terccatat merngalamir rugir serbersar Rp575,17 mirilir. Merskir dermirkan, PLIrN tertap mermbagirkan dirvirder semirilir Rp304,07 mirilir atau sertara Rp86 per saham untuk tahun buku 2020. Data tersebut berrperluang mer nyerbabkan inverstir kermbalir merlikir saham dir serktor inir yang merngakirbatkan adanya volatirirts cukup tirnggir pada serktor properrtir dan reral erstater.

Berrdasarkan fernomerna–fernomerna yang telah dir lampirkan dir atas, fernomerna perurunan harga saham pada berrberapa perusahaannya sub Serktor Properrtirers dan Reral Erstater dir Bursa Erferk Irndonersira (BEIr) pada perriroder perngamatan tertrertu perllu merjadi perhatian khusus. Karena derngan adanya perurunan dan kernairkan harga saham perusahaannya, dapat merubah cirtra atau pandangan terhadap nirlair atau ukuran suatu perusahaannya tersebut (Rosyirda ert al., 2020). Sertra akan berrdampak pada mirnat para inverstir terhadap perusahaannya. Adanya volatirirts akan mer nirmbulkan rirsirko dan kertirdakpastiran yang dirhadapir inverstir yang berrakirbat pada mirnat inverstir dalam berrinverstasir merjadi tiridak stabir. Volatirirts harga saham dapat dirperngaruhir oleh faktor mirkro dan makro. Dalam pernerlirtiran inir faktor mirkro yang merperngaruhir

volatirlirtas harga saham adalah kerbijakan dirvirder, volumer perddagangan, dan lerverrager. Sermerntara faktor makro yang mermpengaruhi dalam pernerlirtiran inir adalah nirlair tukar.

Kerbijakan dirvirder adalah sebuah keputusan merngernair permbagikan keruntungan atau perrnahanan guna berrinverstasir kembalikan pada sebuah perrusahaan, apakah laba yang dirperroleh perrusahaan akan dirbagirkan kepada permergang saham serbagair dirvirder atau akan dirtahan dalam bentuk laba dirtahan guna permbirayaan inverstasir dir masa datang (Srir Astirtir dan Darmayantir, 2022). Menurut Jannah dan Harirdhir (2019) informasir merngernair kerbijakan dirvirder berrkaitan dengan teroris sinyal, karena informasir tersebut memberrikan sinyal kepada inverstir merngernair kimerrja perrusahaan dalam jangka panjang dan mernarik minat inverstir untuk mernanamkan dananya pada saham tersebut, serhirngga permirntaan akan saham naik dan pada akhirnya mernyebabkan nirlair saham juga akan naik.

Hal inir merngirndikasirkan bahwa sermakim besar permbayaran dirvirder, sermakim kuat sinyal profirtabirlirtas perrusahaan, serhirngga merngurangi rirsirko inverstir dalam berrinverstasir dan rernahnya volatirlirtas harga saham. Pernyataan tersebut serjalan dengan pernerlirtiran yang dilakukan oleh Kolerosho ert al., (2022) yang dirproksirkan dengan rasio dirvirder yirerld, dirtermukan hasil yaitu dirvirder yirerld berrperngaruh negatirf sirgnirfirkan terhadap volatirlirtas harga saham. Hasil yang sama juga dirtermukan dalam pernerlirtiran yang dilakukan oleh Serptyadir dan Bwarlerlirng (2020), sertra firiska dan Harirasirh (2022). Namun hasil pernerlirtiran yang berrbeda dilakukan oleh Ullah ert al., (2015) yang mana mernemukan hasil dirvirder yirerld berrperngaruh posirtirf sirgnirfirkan terhadap volatirlirtas harga saham. Hasil yang sama juga dirtermukan dalam Hamird ert al., (2017), dan Utamir dan Purwohandoko (2021).

Faktor serlanjutnya yang dapat mermpengaruhi volatirlirtas harga saham yaitu volumer perddagangan. Menurut Romlir ert al., (2017), volumer perddagangan saham iralah total jumlah lembaran saham suatu emirtern yang dirperddagangkan dirpasar modal tirap harirnya. Volumer perddagangan inir dapat merngukur kimerrja suatu saham karena kertirka volumer perddagangan suatu saham irtu besar maka mernandakan bahwa saham tersebut aktif dirperddagangkan (Faustirner dan Ananda, 2022). Volumer perddagangan yang kercir merngirndikasirkan bahwa inverstir kurang tertarik dalam merlakukan inverstasir, serdangkan volumer perddagangan yang besar merngirndikasirkan bahwa inverstir bernirat untuk merlakukan inverstasir (Andiranir dan Gayatrir, 2018).

Pernerlirtiran merngernair perngaruh Volumer Perddagangan terhadap volatirlirtas harga saham dirtermukan hasil yang tirdak konsistern. Serptyadir dan Bwarlerlirng (2020) merlakukan pernerlirtiran tentang volatirlirtas harga saham dir Bursa Erferk Irndonersira (BEIr) , dan dirtermukan hasil bahwa volumer perddagangan saham berrperngaruh posirtirf sirgnirfirkan terhadap volatirlirtas harga saham. Hasil yang sama juga dirtermukan dalam pernerlirtiran yang dilakukan oleh Firiska dan Harirasirh (2022), sertra Rerztrirantir dan Suparnirngsirh (2021) dir Bursa Erferk Irndonersira. Hasil yang berrbeda dirtermukan oleh Azura ert al., (2018) yang mernemukan bahwa volumer perddagangan berrperngaruh negatirf sirgnirfirkan terhadap volatirlirtas harga saham. Hasil yang sama juga dirtermukan dalam pernerlirtiran yang dilakukan oleh Derwir ert al., (2019), Utamir ert al., (2021).

Faktor serlanjutnya yaitu Lerverrager, inir mernunjukkan bagiran darir pinjaman untuk berrinverstasir dalam inverstasir. Lerverrager berrartir alat perngukuran, tergantung pada kredirtir untuk jumlah innterrsepsir serktor inir. Permbirayaan dengan utang dilakukan perrusahaan apabilra permirlik perrusahaan merngahadapir perngkatan kerbutuhan dana untuk inverstasirnya, dirmana tirdak lagir birsa dirpernuhir darir imtternal perrusahaan (Trirsnayantir dan Wiragustimr, 2022). Oleh karena irtu, birsa dirjerlaskan bahwasanya tirngkat lerverrager keruangan perrusahaan merwakirlik rirsirko keruangan suatu perrusahaan. Lerverrager adalah sumber dana yang dirgunakan perrusahaan darir permodal untuk mernjalankan kergiratan operasironal perrusahaan. Dana darir permodal tersebut dapat mernimbulkan bunga yang merupakan berban keruangan bagir perrusahaan tersebut. Rasio lerverrager dirperroleh darir rasio kercukupan modal Derbt Erquirty Ratiro (DER), dan tirnggirnya rasio DER berrartir bahwa perrusahaan merngandalkan utang terhadap pihak luar. Artirkanaya dan Gayatrir (2020) mernyebutkan sumber dana pihak kertirga merupakan salah satu sumber dana yang sangat mernjanjirkan untuk perrusahaan

melakukan ekspansi dan eksplorasi dalam rangka mencapai keuntungan bagi perusahaan. Hal tersebut menimbulkan daya tarik bagi investor untuk melakukan pembelian atau penjualan saham yang menyebabkan harga saham tersebut fluktuatif.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham yaitu nilai tukar. Nilai tukar merupakan faktor makro yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Nilai tukar yang mengalami perubahan akan mempengaruhi keseimbangan untuk memenuhi kebutuhan operasional bisnis atau mengubah keinginan investor dalam melakukan investasi, sehingga akan mengakibatkan volatilitas harga saham (Safranik dan Kusumawati (2022)). Ketika mata uang domestik kuat menandakan bahwa kondisi perekonomian domestik sedang baik dan perubahan nilai tukar ini akan berdampak pada signifikansi atau tidaknya volatilitas suatu harga saham karena nilai tukar merupakan acuan para investor asing untuk berinvestasi di domestik. Ketika kegiatan di pasar modal meningkat maka volatilitas harga saham di pasar modal juga meningkat.

Berdasarkan uraian latar belakang yang memperlihatkan fenomena – fenomena dan memperlihatkan inkonsistensi hasil dari penelitian sebelumnya menjadi motivasi dilakukan penelitian kembali mengenai pengaruh kebijakan dividen, volume perdagangan saham, leverage dan nilai tukar terhadap volatilitas harga saham, yang nantinya dirhitung melalui laporan keuangan tahunan suatu perusahaan yang mengeluarkan saham.

**METODE**

Desain yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian dengan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif. Menurut Sugiyono, (2019: 65) penelitian asosiatif bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua atau lebih variabel terhadap variabel lain. Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen, volume perdagangan saham, leverage dan nilai tukar variabel dependen pada penelitian ini adalah volatilitas harga saham. Penelitian yang bersifat asosiatif dalam penelitian ini menguji pengaruh kebijakan dividen, volume perdagangan saham, leverage dan nilai tukar terhadap volatilitas harga saham. Sampel ditentukan dengan menggunakan metode nonprobability sampling yaitu purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang membagikan dividen selama periode tahun 2020-2022.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan data kualitatif. Data kuantitatif disajikan dalam bentuk numerik dari hasil perhitungan dan pengukuran sehingga data yang diperoleh perlu dilakukan perhitungan matematis dan selanjutnya dapat diolah dengan analisis data secara statistik, sedangkan data kualitatif data yang disajikan dalam bentuk tulisan, gambar dan rekaman (audiovisual) yang merupakan hasil dari wawancara, pengamatan dan dokumentasi dari sumber penelitian (Darwin et al., 2021 : 153). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data-data laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji normalitas**

Tabel 2. Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
N	36
Test Statistic	0,093
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Sumber : Data diolah, Tahun 2024

Berdasarkan uji normalitas dengan menggunakan One-Sampler Kolmogorov-Smirnov Test yang ditunjukkan pada Tabel 2 tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) Kolmogorov-Smirnov adalah sebesar 0,200 Asymp. Sig. (2-tailed) Nilai Kolmogorov-Smirnov tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai alpha sebesar 0,05 maka mengindikasikan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terdistribusi normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model memenuhi asumsi normalitas.

**Uji multikolinieritas**

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
Kebijakan dividen	0.899	1.112
Volume perdagangan saham	0.932	1.073
Leverage	0.916	1.091
Nilai tukar	0.945	1.058

Sumber : Data diolah, Tahun 2024

Berdasarkan Tabel 3 tersebut ditunjukkan bahwa tidak terdapat variabel bebas yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 dan juga tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Oleh karena itu, model regresi bebas dari gejala multikolinieritas.

**Uji Autokorelasi**

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson
2,156

Sumber: Data diolah, Tahun 2024

Berdasarkan Tabel 4 tersebut bahwa hasil uji autokorelasi diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,156 sedangkan jumlah variabel bebas (k=4) dan jumlah data sebanyak 36 sehingga nilai DU sebesar 1,724 (lampiran 5) Pengambilan keputusan tidak adanya autokorelasi apabila  $du < dw < 4-du$ .  $1,724 < 2,156 < 2,276$  maka dapat disimpulkan bahwa bebas dari gejala autokorelasi.

**Uji heteroskedastisitas**

Tabel 5. Uji Glesjer

Variabel	Sig.
Kebijakan dividen	0,148
Volume perdagangan saham	0,583
Leverage	0,636
Nilai tukar	0,168

Sumber : Data diolah, Tahun 2024 (Lampiran 8)

Berdasarkan Tabel 5 tersebut, ditunjukkan bahwa masing-masing variabel yaitu Kebijakan dividen (0,148) Volume perdagangan saham (0,583) Leverage (0,636) dan Nilai tukar (0,168) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 5% (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikatnya yaitu absolut residual, maka dari itu penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

**Uji F (Uji Kelayakan Model)**

Uji statistik F ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui kelayakan dari model regresi linier berganda sebagai alat analisis yang menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F dapat dilihat pada

regresi olahan SPSS dengan cara membandingkan tingkat signifikansi antara variabel-variabel dengan  $\alpha = 0.05$ . Apabila tingkat signifikansi  $F \leq \alpha = 0,05$ , maka variabel-variabel tersebut signifikan mempengaruhi variabel dependen dan model regresi dianggap layak untuk diujikan, sebaliknya apabila tingkat signifikansi  $F > \alpha = 0.05$ , maka variabel-variabel tersebut tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2021:148).

Tabel 6. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Sumber: Data diolah, Tahun 2024

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai F sebesar 3,663 dan nilai signifikansi sebesar 0,015. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih rendah dari nilai  $\alpha$

F - Statistik	3,663
Sig F	0,015

( $0,015 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan kerajinan dirivern, volume perdagangan saham, leverage dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate periode 2020 – 2022 dan model regresi fit dengan data observasi sehingga layak digunakan sebagai alat analisis untuk menguji pengaruh variabel-variabel tersebut.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Hasil analisis ini mengacu pada hasil pengaruh variabel Kerajinan dirivern (X1), variabel volume perdagangan saham (X2) variabel Leverage (X3) dan variabel nilai tukar (X4) terhadap Volatilitas harga saham (Y) Adapun hasil analisis regresi dengan program Statistikal Package of Social Science (SPSS) versi 25.0 for Windows dapat dilihat pada Tabel 7 berikut.

Tabel 7. Rangkuman Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-11.554	23.230		-0.497	0.622
Kebijakan dividen	-0.891	1.493	-0.093	-0.597	0.555
Volume perdagangan saham	41.776	13.543	0.473	3.085	0.004
Leverage	0.163	0.076	0.334	2.161	0.039
Nilai tukar	1.248	2.423	0.078	0.515	0.610
F Statistik	: 3,663				
Sig F	: 0,015				
Adjusted R <sup>2</sup>	: 0,233				

Sumber: Data diolah, Tahun 2024

Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

$$Y = -11,554 - 0,891 X_1 + 41,776 X_2 + 0,163 X_3 + 1,248 X_4 + e$$

Keterangan :

- Y = Volatilitas harga saham
- X1 = Kerajinan dirivern

X<sub>2</sub> = Volumer perdagangan saham

X<sub>3</sub> = Lerrvragger

X<sub>4</sub> = Nirlair tukar

Perramaan rergressir lirnerar berrganda terrserbut mernunjukkan arah masirng-masirng variraberl berbas terrhadap variraberl terrirkatnya. Perramaan rergressir lirnerar berrganda terrserbut dapat dirurairkan serbagair berrirkut :

1. Nilai Constant -11,554 persen menunjukkan apabila kebijakan dividen, volume perdagangan saham, leverage dan nilai tukar bernilai sama dengan 0 (nol) maka volatilitas harga saham bernilai sebesar -11,554 persen.
2. Koefisien Regresi X<sub>1</sub> sebesar - 0,891 menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki arah pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, yang memiliki arti apabila kebijakan dividen meningkat 1 persen maka volatilitas harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,891 persen.
3. Koefisien Regresi X<sub>2</sub> sebesar 41,776, menunjukkan bahwa volume perdagangan saham memiliki arah pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, yang memiliki arti apabila volume perdagangan saham meningkat 1 persen maka volatilitas harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 41,776 persen.
4. Koefisien Regresi X<sub>3</sub> sebesar 0,163 persen, menunjukkan bahwa leverage memiliki arah pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, yang memiliki arti apabila leverage meningkat 1 persen maka volatilitas harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,163 persen.
5. Koefisien Regresi X<sub>4</sub> sebesar 1,248 persen, menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki arah pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, yang memiliki arti apabila nilai tukar meningkat Rp1,- maka volatilitas harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 1,248 persen.

#### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. dengan asumsi jika nilai sig hirtung  $\leq 0.05$ . maka H<sub>0</sub> ditolak yang berarti bahwa hubungan antara masing-masing variabel bebas adalah signifikan mempengaruhi variabel terikat. Sebaliknya, jika hasil dari uji t menunjukkan bahwa nilai sig t hirtung  $0.05$ , maka Hipotesis ditolak yang berarti bahwa hubungan antara masing-masing variabel bebas tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat (Ghozali, 2016:94). Dapat disimpulkan pengaruh variabel bebas yaitu Kebijakan dividen (X<sub>1</sub>), Volumer perdagangan saham (X<sub>2</sub>), Lerrvragger (X<sub>3</sub>) secara parsial terhadap variabel terikat yaitu Volatilitas harga saham (Y) serbagair berrirkut:

1. Pengaruh Kebijakan dividen (X<sub>1</sub>) terhadap Volatilitas harga saham  
Hasil uji t pada variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien -0,891, dan nilai signifikansi sebesar 0,555 lebih besar dari nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,555 > 0,05$ ). Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properties dan real estate periode 2020 – 2022.
2. Pengaruh Volume perdagangan saham (X<sub>2</sub>) terhadap Volatilitas harga saham  
Hasil uji t pada variabel volume perdagangan saham memiliki nilai koefisien 41,776, dan nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,004 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa variabel volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properties dan real estate periode 2020 – 2022.
3. Pengaruh Leverage (X<sub>3</sub>) terhadap Volatilitas harga saham  
Hasil uji t pada variabel leverage memiliki nilai koefisien 0,163, dan nilai signifikansi sebesar 0,039 lebih kecil dari nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,039 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa variabel leverage berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properties dan real estate periode 2020 – 2022.
4. Pengaruh Nilai tukar (X<sub>4</sub>) terhadap Volatilitas harga saham  
Hasil uji t pada variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien 1,248, dan nilai signifikansi sebesar 0,610 lebih besar dari nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,610 > 0,05$ ). Dengan



demikian, dapat dijelaskan bahwa variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properties dan real estate periode 2020 – 2022.

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan maka dapat dirumuskan pembahasan sebagai berikut:

#### **Pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham**

Penelitian menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini menjelaskan bahwa apabila terjadi peningkatan atau penurunan dari tingkat kebijakan dividen maka tidak akan menimbulkan dampak terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estat periode 2020 – 2022.

Menurut Serpetyadi dan Bwarlerling (2020) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya digunakan untuk reinvestasi dimasa mendatang. Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen pada penelitian ini adalah dividen yield. Informasi tentang kebijakan dividen berhubungan dengan teroris sinyal, karena informasi tersebut menimbulkan sinyal kepada investor tentang 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. Namun penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham hal ini dikarenakan perusahaan properti dan real estat umumnya memilih kebijakan dividen yang konservatif, dengan payout ratio yang rendah. Hal ini dapat membatasi dampak dividen pada volatilitas harga saham dan investor di sektor ini mungkin fokus pada investasi jangka panjang dan kurang memperhatikan fluktuasi harga saham jangka pendek, sehingga dividen mungkin kurang menjadi faktor pendorong utama.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ullah et al., (2015), Hamid et al., (2017), dan Utami dan Purwohandoko (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham

#### **Pengaruh volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham**

Penelitian menemukan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini menjelaskan bahwa apabila terjadi peningkatan dari tingkat volume perdagangan saham maka akan menimbulkan dampak terhadap peningkatan volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estat periode 2020 – 2022. Volume perdagangan saham menunjukkan reaksi pasar terhadap respon investor. Jadi semakin besar volume perdagangan saham maka volatilitas harga saham juga cenderung meningkat.

Menurut Romli et al. (2017), volume perdagangan saham adalah total jumlah lembar saham suatu emiten yang diperdagangkan di pasar modal tiap harinya. Volume ini dapat dijadikan pengukuran dalam mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Volume ini juga sering digunakan untuk mewakili jumlah total transaksi yang terjadi dalam hitungan periode tertentu. Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dikarenakan volume ini dapat digunakan untuk menilai seberapa baik prospek dan kondisi keuangan dari emiten tersebut. Volume perdagangan dapat dijadikan indikator untuk para investor mempelajari informasi di pasar modal dan menimbulkan penilaian terhadap saham. Menurut Utami dan Purwohandoko (2021) menyatakan bahwa volume perdagangan adalah gambaran reaksi pasar terhadap respon yang ditunjukkan oleh investor. Hubungan volume perdagangan dan volatilitas harga saham terbentuk karena adanya arus informasi asimetris yang diterima investor yang disebabkan oleh perbedaan karakter dan tipe investor dalam menginterpretasikan suatu informasi yang tersedia. Pada umumnya, investor melihat volume perdagangan untuk menentukan tren harga di pasar. Hal ini karena perubahan volume perdagangan merupakan penyebab yang paling umum dalam meningkatnya volatilitas harga saham. Tanda pasar semakin bagus ketika volume perdagangan menunjukkan tingkat yang tinggi pada suatu bursa.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nairk and Serthy, (2022) menemukan hasil bahwa volume perdagangan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Derwir dan Suaryana (2016), Rohmawati (2016), Serthy dan Bawalerling (2020), Rertriantir dan Suparningsih (2021), Friska dan Harisih (2022), Saryati (2022), Harimbawa dan Sulindawati (2022), Safranik dan Kusumawati (2022), serta Nira Wati dan Ayu Puspitaningtyas (2023) yaitu volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

#### **Pengaruh leverage terhadap volatilitas harga saham**

Penelitian menemukan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini menjelaskan bahwa apabila terjadi peningkatan dari segi leverage maka dapat memberikan dampak terhadap peningkatan volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate periode 2020 – 2022.

(Fahmir, 2016: 72) menyatakan bahwa rasio leverage adalah suatu rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan diribayai dengan utang. Untuk mengukur rasio leverage pada penelitian ini menggunakan debt to equity ratio (DER). Debt to equity ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi sebagian atau seluruh utangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek yang berasal dari modal sendiri, sehingga rasio ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Menurut (Sriarti et al., 2021) semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan dalam operasi cenderung tergantung terhadap utang dan perusahaan memikul kewajiban untuk membayar bunga utang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang, sehingga para investor cenderung menghindari saham-saham yang memikul nilai DER yang tinggi. Perusahaan yang mempunyai tingkat leverage tinggi berarti menanggung risiko yang lebih besar apabila tidak mampu melunasi kewajibannya kepada kreditor, hal tersebut menunjukkan bahwa leverage yang berpengaruh positif memberikan indikasi bahwa perusahaan yang memikul hutang yang besar akan mempengaruhi volatilitas harga saham. Khairunisa dan Nazir (2022) menyebutkan tingkat utang yang semakin naik setiap tahunnya membuat investor menjual saham perusahaan untuk menghindari risiko gagal bayar yang dilakukan oleh perusahaan. Penjualan saham yang terus dilakukan oleh investor mengakibatkan terjadinya volatilitas harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anila et al. (2023), Jannah dan Haridhi (2016), Serpirana dan Badja (2018), Marini dan Derwir (2019), Rosyida et al. (2020), Yulinda et al. (2020), Artikanaya & Gayatri (2020), Sriarti et al. (2021), Khairunisa dan Nazir (2022), serta Cahyawati dan Mirfah (2022). yang menemukan hasil bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham

#### **Pengaruh nilai tukar terhadap volatilitas harga saham**

Penelitian menemukan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini menjelaskan bahwa apabila terjadi peningkatan atau penurunan dari segi nilai tukar maka tidak akan memberikan dampak terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate periode 2020 – 2022.

Serpirana dan Badja (2018) menyatakan bahwa nilai tukar (exchange rate) menunjukkan banyaknya unit mata uang yang dapat dirbeli atau ditukar dengan satu satuan mata uang lain. Perubahan nilai tukar akan mengubah keseimbangan dari permenuhan kebutuhan perusahaan dalam beroperasi maupun mengubah keinginan investor dalam berinvestasi. Menurut Hugirda dan Sofiran (2017) ketika nilai tukar domestik mengalami depresiasi, nilai sektor di BEI akan menurun, hal ini dikarenakan return yang lebih tinggi di pasar uang dan investor tetap memegang sahamnya sehingga tidak banyak terjadi penjualan saham. Hasil penelitian ini tidak mampu membuktikan pengaruh nilai tukar terhadap volatilitas harga saham dikarenakan sektor properti dan real estate di Indonesia dirangsang oleh pasar domestik, dengan sebagian besar investor berasal dari dalam negeri. Hal ini dapat membuat harga saham kurang sensitif terhadap fluktuasi nilai tukar dibandingkan sektor lain yang lebih berpengaruh oleh ekspor. Kebijakan pemerintah, seperti regulasi properti dan

infrastruktur, dapat memainkan peran yang lebih besar dalam memengaruhi harga saham properti dibandingkan dengan nilai tukar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zubair dan Rusgianto (2020) yang menemukan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Derlpir (2021) dan Safranir dan Kusumawati (2022).

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka dapat disimpulkan hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini menunjukkan apabila terjadi peningkatan atau penurunan dari segi kebijakan dividen maka tidak dapat memberikan dampak terhadap volatilitas harga saham pada sektor properties dan real estate periode 2020 – 2022
2. Volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan dari segi volume perdagangan saham maka akan meningkatkan volatilitas harga saham pada sektor properties dan real estate periode 2020 – 2022
3. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan dari segi leverage maka akan meningkatkan volatilitas harga saham pada sektor properties dan real estate periode 2020 – 2022
4. Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini menunjukkan apabila terjadi peningkatan atau penurunan dari segi nilai tukar maka tidak dapat memberikan dampak terhadap volatilitas harga saham pada sektor properties dan real estate periode 2020 – 2022

## DAFTAR PUSTAKA

- Ajao, M. G. dan Robinson, F. Er. (2022). Determinants of Stock Price Volatility in Selected African Stock Markets. *International Journal of Finance Research*, 3(1), 27–48. <https://doi.org/10.47747/irjfr.v3i1.659>
- Andrianir, N. W. S. dan Gayatri, G. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Determinan Yurisdiksi, dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham. *Er-Jurnal Akuntansi*, 24, 2148. <https://doi.org/10.24843/erja.2018.v24.ir03.p19>
- Araoye, F. Er., Aruwajir, A. M., & Olusuyi Ajayi, Er. (2019). Effect of Determinants of Stock Price Volatility in Nigerian Stock Exchange. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 9(2), 219. <https://doi.org/10.5296/irjfr.v9i2.11861>
- Arifin, N. F. dan Agustamir, S. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1189–1210.
- Artikanaya, Ir. K. R. dan Gayatri, G. (2020). Pengaruh Asset Growth, Leverage, dan Determinants Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham. *Er-Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1270. <https://doi.org/10.24843/erja.2020.v30.ir05.p16>
- Atern, P. M. dan Nurdinirah, D. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *AKURASIR: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 85–94. <https://doi.org/10.36407/akurasir.v2i2.192>
- Bursa Efek Indonesia (BEI). 2024. Data Saham Properti dan Real Estate. <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>. Diakses tahun 2024
- Bursa Efek Indonesia. 2024. Laporan Keuangan dan Tahunan. <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>. Diakses tahun 2024.
- Brigham, Er. dan Ehrhardt, M. (2017). *Financial Management Theory and Practice* (15th ed). USA: SouthWestern Cengage Learning.

- Cahyawatir, R. P., Mirftah, M., Program, S., Manajermern, F., Erkonomir, D., Birsnirs, U., Pembangunan, N., Verterran Jakarta, D., dan Jakarta, Ir. (2022). Pengaruh Volatirlirtas Laba, Kerbirjakan Dirvirdernd, dan Lerverrager Terhadap Volatirlirtas Harga Saham IrDX30. *Jurnal Rirsert Akuntansir Dan Keruangan*, 10(3), 541–554. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10ir3.44213>
- Reztrirantir, D. dan Suparnirngsirh, B. (2021). Pengaruh Prircer Erarnirng Ratiro, Dirvirdernd Payout Ratiro, Volumer Perrdagangan, Dan Nirlair Tukar Terhadap Volatirlirtas Harga Saham Pada Perrusahaan Konstruksir Bangunan Yang Terrdaftar Dir Berir. *Jurnal Erkonomir Dan Irndustrir*, 22(3). <https://doi.org/10.35137/jerir.v22ir3.614>
- Riryansir, Y. (2019). Pengaruh Perngumuman Kerbirjakan Dirvirdernd terhadap Volatirlirtas Harga Saham. *Erksos*, 15(2), 85-94. <https://doi.org/https://doi.org/10.31573/erksos.v15ir2.85>
- Romlir, H., Ferbrirantir, M., dan Pratrirwir, T. S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mermperngaruhir Volatirlirtas Harga Saham Pada Pt Waskirta Karya Tbk. *Jurnal Irlmirah Erkonomir Global Masa Kirnir*, 8(1), 1–5. <https://doi.org/10.36982/jirergmk.v8ir1.281>
- Rosyirda, H., Firmansyah, A., dan Wirckaksono, S. B. (2020). Volatirlirtas Harga Saham: Lerverrager, Ukuran Perrusahaan, Perrtumbuhan Asert. *JAS (Jurnal Akuntansir Syarirah)*, 4(2), 196–208. <https://doi.org/10.46367/jas.v4ir2.256>
- Safranir, D. R. dan Kusumawatir, Er. (2022). Pengaruh Volumer Perrdagangan Saham, Dirvirdernd Yirerld, Erarnirng Volatirlirty, Firm Sirzer, Dan Nirlair Tukar Terhadap Volatirlirtas Harga Saham. *Jurnal Erkonomir Dan Birsnirs*, 9(2), 123–134.
- Sandir, S. W. (2020). Pengaruh Volumer Perrdagangan, Nirlair Tukar, Lerverrager, Dan Ukuran Perrusahaan Terhadap Volatirlirtas Harga Saham (Studir Ermpirris pada Perrusahaan LQ45 yang .... ErBIRSTERK: Erkonomirka, Birsnirs Dan Terknologir, 3(1). <https://www.unakir.ac.ird/erjournal/irnderx.php/erbirsterk/artircler/virerw/309>
- Saryatir. (2022). Analirsirs pengaruh volumer perrdagangan, frerkuernsir perrdagangan, orderr irbalancer terhadap volatirlirtas harga saham pada serktor transportasir darat yang terrdaftar dir bursa erferk irndonersira. *Jurnal Manajermern Sairns Dan Organirsasir*, 2(3), 188–197. <https://doi.org/10.52300/jmso.v2ir3.3299>