



**PENGARUH STRUKTUR MODAL,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP
VOLATILITAS HARGA SAHAM
DENGAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL
MODERASI (STUDI PADA
PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGES*
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2017 – 2022)**



**QORRY TRIYULINDRA
NIM 4320069**

2024

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN
DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM
DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA
PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGES* YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017 – 2022)**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun)



Oleh :

QORRY TRIYULINDRA
NIM 4320069

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
2024**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN
DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM
DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA
PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGES* YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017 – 2022)**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun)



Oleh :

QORRY TRIYULINDRA

NIM 4320069

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
2024**

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Qorry Triyulindra

NIM : 4320069

Judul Skripsi : **Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI periode 2017 – 2022)**

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi ini adalah benar-benar hasil karya penulis, kecuali dalam bentuk kutipan yang telah penulis sebutkan sumbernya. Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pekalongan, 07 Mei 2024
Yang Menyatakan,



Qorry Triyulindra

NOTA PEMBIMBING

Lamp : 2 (dua) eksemplar

Hal : Naskah Skripsi Sdri. Qorry Triyulindra

Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

c.q. Ketua Program Studi Akuntansi Syariah

PEKALONGAN

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya kirimkan naskah skripsi Saudari :

Nama : **Qorry Triyulindra**

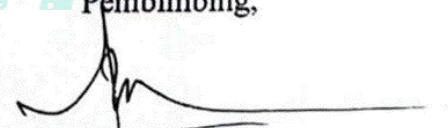
NIM : **4320069**

Judul Skripsi : **Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI periode 2017 – 2022)**

Naskah tersebut sudah memenuhi persyaratan untuk dapat segera dimunaqosahkan. Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatiannya, saya sampaikan terimakasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Pekalongan, 7 Mei 2024
Pembimbing,


Agus Arwani, M.Ag
NIP. 197608072014121002



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat Jl. Pahlawan No. 52 Kajen Pekalongan, www.febipekalongan.ac.id

PENGESAHAN

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri K.H Abdurrahman Wahid Pekalongan mengesahkan Skripsi Saudari:


Nama : **Qorry Triyulindra**
NIM : **4320069**
Judul Skripsi : **Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan *Food And Beverages* yang Terdaftar Di BEI Periode 2017 – 2022)**


Dosen Pembimbing : **Agus Arwani, M.Ag**

Telah diujikan pada hari Kamis tanggal 6 Juni 2024 dan dinyatakan **LULUS** serta diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun).

Penguji I **Dewan Penguji,**

Penguji II


Dr. Achmad Tubagus Surur, M.Ag
NIP. 196912271998031004


Ina Murtmainah, M.Ak
NIP. 199203312019032007

Pekalongan, 20 Juni 2024
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam


Prof. Dr. Hj. Shinta Dewi Rismawati, M.H
NIP. 197502201999032001

MOTTO

“Janganlah kamu bersedih, sesungguhnya Allah bersama kita.”

(Qs. At-Taubah : 40)

“Orang lain tidak akan bisa paham *struggle* dan masa sulit kita, yang mereka ingin tahu hanya bagian *success stories*. Berjuanglah untuk diri sendiri walaupun tidak ada yang tepuk tangan. Kelak diri kita dimasa depan akan sangat bangga dengan apa yang kita perjuangkan hari ini. Tetap berjuang dan semangat ya!”



PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan rasa syukur alhamdulillah, sungguh sebuah perjuangan yang cukup panjang yang dilalui oleh penulis untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S. Akun) di UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan ini. Bismillahirrahmanirrahim skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Tuhan Yang Maha Esa, atas segala karunia dan anugeraah-Nya sehingga penulis diberikan kesempatan untuk menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Kedua orang tua tercinta, cinta pertama saya bapak **Ratono** dan pintu surga saya ibu **Waryonah** yang senantiasa memberikan dukungan serta doa yang tak pernah putus untuk anaknya. Terimakasih atas materi dan motivasi yang baik untuk penulis sehingga penulis mampu menyelesaikan studinya sampai sarjana. Semoga kalian bisa selalu bangga dalam setiap apapun pencapaian anak bungsumu ini.
3. Untuk kedua kakakku, Eka Yuli Susanti dan Muhammad Zazuli yang selalu memberikan dorongan dan motivasi kepada adik terakhirmu ini.
4. Bapak Agus Arwani, M.Ag., selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) dan Dosen Pembimbing Skripsi (DPS) yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikirannya guna mengarahkan dan membimbing penulis selama penyusunan skripsi ini.
5. Sahabatku Selly Adistya Pratiwi, yang sama-sama sedang berjuang dalam menyusun skripsi dan senantiasa menemani penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Almamater saya Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
7. Natalia, Aisyah, Isza, Putri Handayani, Fiina Mazza, Wulan Suryani, Hayu Difa yang saling mengingatkan dan sama-sama berjuang dalam menyusun serta mensupport di masa perkuliahan.

8. Teman KKN 56 Desa Pedagung yang turut memberikan warna dalam cerita masa perkuliahan.
9. Kepada Ahmad Dhia Iqbal sebagai partner spesial saya dan sama-sama sedang berjuang untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah, terimakasih sudah menjadi salah satu sumber motivasi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Meskipun penulis tidak tahu nantinya seperti apa, sebagaimana kata Bj Habibie “kalau memang dia dilahirkan untuk saya, kamu jungkir balik pun saya yang dapat.”
10. Dan yang terakhir, kepada anak perempuan terakhir dan final harapan keluarga, diri saya sendiri Qorry Triyulindra, terimakasih sudah bertahan sejauh ini karena mampu menyelesaikan studi ini sampai selesai dengan meraih gelar Sarjana Akuntansi Syariah. Terlepas dari segala sesuatu yang telah membuatmu patah, tetaplah bahagia karena perjalananmu masih panjang.



ABSTRAK

QORRY TRIYULINDRA. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI periode 2017 – 2022).

Dalam berinvestasi, saham menjadi salah satu instrumen yang menarik bagi investor di pasar modal. Permintaan dan penawaran di dunia pasar modal dapat membentuk harga saham, semakin tinggi permintaan maka harga saham akan naik dan sebaliknya jika permintaan turun maka harga saham pun akan turun. Hal tersebut menyebabkan terjadinya volatilitas harga saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2022. Metode yang digunakan dalam menentukan sampel adalah *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 10 sampel perusahaan selama periode pengamatan 6 tahun berturut, sehingga total sampel diperoleh 60 data sampel. Metode analisis penelitian ini menggunakan regresi liner berganda dan analisis regresi moderating.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan, kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham.

Kata Kunci : Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Volatilitas Harga Saham dan Kepemilikan Institusional

ABSTRACT

QORRY TRIYULINDRA. *The Influence of Capital Structure, Dividend Policy, and Company Size on Share Price Volatility with Institutional Ownership as a Moderating Variable (Study of Food and Beverages Companies Listed on the IDX for the 2017 - 2022 period).*

In investing, shares are an attractive instrument for investors in the capital market. Demand and supply in the world of capital markets can shape share prices, the higher the demand, the share price will rise and conversely, if demand falls, the share price will fall. This causes stock price volatility. The aim of this research is to determine the influence of capital structure, dividend policy, and company size on share price volatility with institutional ownership as a moderating variable.

This type of research is associative research with a quantitative approach. The population in the research were food and beverage companies registered on the IDX for the 2017 - 2022 period. The method used in determining the sample was purposive sampling with a sample of 10 sample companies during an observation period of 6 consecutive years, so that the total sample obtained was 60 sample data. The analysis method for this research uses multiple linear regression and moderated regression analysis.

The research results show that capital structure and company size have a positive and significant effect on share price volatility, dividend policy has a negative and insignificant effect on share price volatility. Institutional ownership is able to moderate the influence of capital structure and dividend policy on share price volatility. Meanwhile, institutional ownership is unable to moderate the influence of company size on share price volatility.

Keywords: *Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Share Price Volatility and Institutional Ownership*

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Puji Syukur atas Kehadirat Allah SWT., yang telah melimpahkan Rahmat, Hidayah, Taufik dan Inayah-Nya kepada penulis sehingga mampu menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI periode 2017 – 2022)”**.

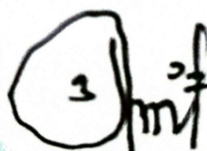
Dengan selesainya skripsi ini, penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini jauh dari kata sempurna dan banyak bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Zaenal Mustaqim, M.Ag., selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan;
2. Ibu Prof. Dr. Hj. Shinta Dewi Rismawati, S.H, M.H., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan;
3. Bapak Dr. Tamamudin, M.M., selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan;
4. Bapak Ade Gunawan, M.M., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah;
5. Ibu Ria Anisatus Sholihah, S.E, M.S.A., selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi Syariah;
6. Bapak Agus Arwani, M.Ag., selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) dan Dosen Pembimbing Skripsi (DPS);
7. Kedua orang tua, bapak Ratono dan ibu Waryonah yang senantiasa memberikan do'a, semangat, dukungan dan motivasi kepada penulis.
8. Kepada semua pihak yang telah membantu dalam pengerjaan skripsi ini yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu.

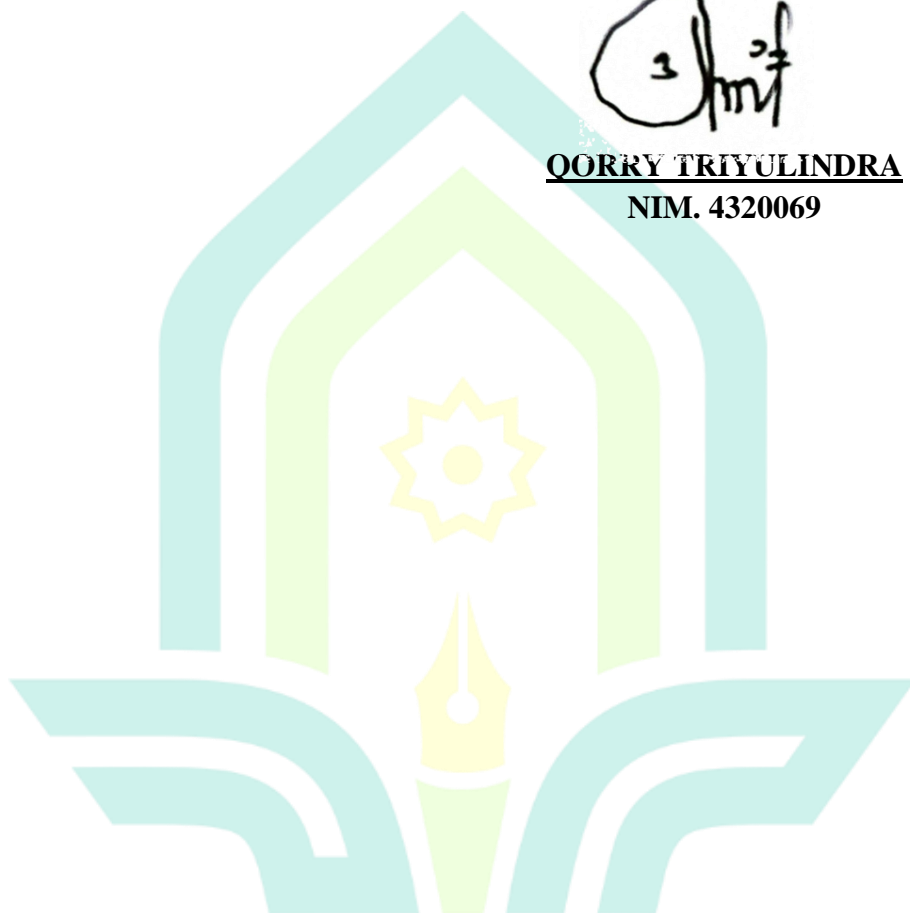
Penulis berharap, semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi penulis, khususnya bagi pihak lain yang memerlukan. Sekian dan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Pekalongan, 7 Mei 2024



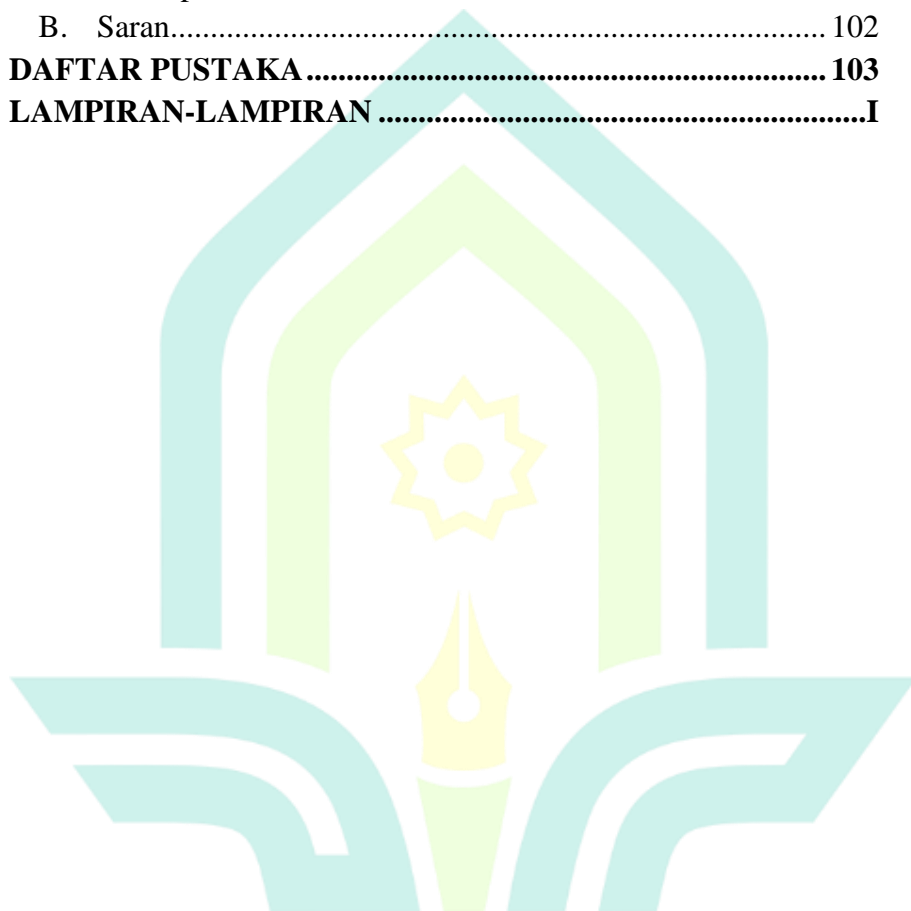
QORRY TRIYULINDRA
NIM. 4320069



DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	ii
NOTA PEMBIMBING	iii
MOTTO	v
PERSEMBAHAN.....	vi
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
TRANSLITERASI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
BAB II LANDASAN TEORI	10
A. Landasan Teori.....	10
1. Teori Sinyal (Signalling Theory)	10
2. Struktur Modal	12
3. Kebijakan Dividen.....	15
4. Ukuran Perusahaan.....	18
5. Volatilitas Harga Saham.....	21
6. Kepemilikan Institusional.....	23
B. Telaah Pustaka	25
C. Kerangka Konseptual	60
D. Hipotesis Penelitian.....	62
BAB III METODE PENELITIAN	68
A. Jenis Penelitian.....	68
B. Pendekatan Penelitian	68
C. Setting Penelitian	68
D. Populasi dan Sampel	69
E. Definisi Operasional Variabel.....	70
F. Teknik Pengumpulan Data.....	75

G. Metode Analisis Data.....	75
BAB IV HASIL & PEMBAHASAN.....	80
A. Gambaran Umum Perusahaan.....	80
B. Data Penelitian	81
C. Pembahasan Hasil Penelitian	92
BAB V PENUTUP.....	101
A. Kesimpulan	101
B. Saran.....	102
DAFTAR PUSTAKA.....	103
LAMPIRAN-LAMPIRAN	I



TRANSLITERASI

Pedoman transliterasi yang digunakan dalam penulisan buku ini adalah Putusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia No. 158 tahun 1987 dan Menteri Pendidikan dan kebudayaan Republik Indonesia No. 0543b/U/1987. Transliterasi tersebut digunakan untuk menulis kata-kata Arab yang dipandang belum diserap ke dalam bahasa Indonesia. sebagaimana terlihat dalam Kamus Linguistik atau Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI). Secara garis besar pedoman transliterasi itu adalah sebagai berikut.

1. Konsonan

Fonem konsonan Bahasa Arab yang dalam system tulisan Arab di lambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian di lambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dengan huruf dan tanda sekaligus.

Dibawah ini daftar huruf arab dan transliterasinya dengan huruf Latin :

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Sa	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De

ذ	Zal	Ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Sad	Ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ta	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Za	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	Ain	'	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha

ء	Hamzah	`	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

2. Vokal

Vokal Tunggal	Vokal Rangkap	Vokal Panjang
أ = a		أ = ā
إ = i	إي = ai	إي = ī
أ = u	أو = au	أو = ū

3. Ta' Marbutah

Ta marbutah hidup dilambangkan dengan /t/. Contoh:

مرأة جميلة ditulis *mar'atun*
jamīlah

Ta marbutah mati dilambangkan dengan /h/. Contoh:

فاطمة ditulis *fāṭimah*

4. Syaddad (tasydid, geminasi)

Tanda geminasi dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi *syaddad* tersebut. Contoh:

ربنا ditulis *rabbānā*

البر ditulis *al-birr*

5. Kata sandang (artikel)

Kata sandang yang diikuti oleh “huruf syamsiyah” ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu. Contoh:

الشمس ditulis *asy-syamsu*

الرجل ditulis *ar-rajulu*

السيدة ditulis *as-sayyidah*

Kata sandang yang diikuti oleh “huruf qamariyah” ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu /l/ diikuti terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang. Contoh:

القمر ditulis *al-qamar*

البدیع ditulis *al-badī'*

الجلال ditulis *al-jalāl*

6. Huruf hamzah

Hamzah yang berada di awal kata tidak ditransliterasikan. Akan tetapi, jika hamzah tersebut berada di tengah kata atau di akhir kata, huruf hamzah itu ditransliterasikan dengan apostof (^/). Contoh:

أمرت ditulis *umirtu*

شيء ditulis *syai`un*

DAFTAR TABEL

Tabel 2 . 1 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3 . 1 Kriteria Sampel	69
Tabel 3 . 2 Sampel.....	70
Tabel 3 . 3 Operasional Variabel	71
Tabel 3 . 4 Jenis Moderasi	78
Tabel 4 . 1 Data Sampel Perusahaan.....	80
Tabel 4 . 2 Analisis Statistik Deskriptif	81
Tabel 4 . 3 Uji Normalitas.....	83
Tabel 4 . 4 Uji Multikolonieritas.....	83
Tabel 4 . 5 Uji Heteroskidasitas dengan Metode Glejser.....	84
Tabel 4 . 6 Uji Autokorelasi.....	85
Tabel 4 . 7 Regresi Linier Berganda	86
Tabel 4 . 8 Moderating Regression Analysis (MRA)	87
Tabel 4 . 9 Uji Koefisiensi Determinasi Persamaan Regresi Linier Berganda	91
Tabel 4 . 10 Uji Koefisiensi Determinasi Persamaan Analisis Regresi Moderasi.....	91
Tabel 4 . 11 Hasil Uji Hipotesis.....	92

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2 . 1 Kerangka Konseptual 60



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data

Lampiran 2 Olah Data SPSS



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indikasi kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, sehingga individu ataupun investor cenderung lebih tertarik berinvestasi di pasar modal dan menjadi alternatif untuk menanamkan modal atau menginvestasikan dananya dalam bentuk saham. Investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan jika harga sahamnya lebih konsisten karena risikonya lebih kecil. Besar kecilnya volume permintaan (*bid*) dan penawaran (*offer*) yang dilakukan pembeli dan penjual saham mempunyai dampak terhadap perubahan harga saham (Jane Levi Andrea & Linda Santioso, 2022). Permintaan dan penawaran di dunia pasar modal dapat membentuk harga saham, semakin tinggi permintaan maka harga saham akan naik dan sebaliknya jika permintaan turun maka harga saham pun akan turun. Jika investor sering melakukan penjualan saham, hal tersebut dapat menyebabkan harga saham mengalami penurunan (Khairunisa & Nazir, 2022). Penurunan harga saham tersebut dapat mengakibatkan perubahan selisih harga saham sehingga terjadinya volatilitas harga saham.

Tinggi rendahnya volatilitas harga saham ini dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro. Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain tingkat bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik, dan lain-lain yang memiliki dampak penting pada potensi keuntungan perusahaan. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri, seperti perubahan manajemen, harga, dan ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja dan faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan individual. Di dalam pasar modal terdapat banyak sektor perusahaan yang

bisa dijadikan tujuan berinvestasi bagi investor. Salah satu sektor perusahaan yang dapat dituju adalah sektor *food and beverages* menjadi sektor yang berpengaruh dalam pasar modal, dikarenakan sektor *food and beverages* merupakan sektor yang sangat penting dalam kehidupan masyarakat.

Perusahaan sektor *food and beverages* berkaitan dengan kebutuhan primer masyarakat tentu menarik minat investor untuk berinvestasi. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), industri makanan dan minuman Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 2020 hingga 2021 sebesar 2,54 persen menjadi Rp 775,1 triliun. Pada 2021, industri tersebut melaporkan produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga berlaku (ADHB) sebesar 1,12 kuadriliun, yang merupakan porsi 38,05 persen terhadap industri pengolahan non migas atau 6,61 persen terhadap PDB nasional yang mencapai Rp 16,97 triliun. Meskipun sejumlah kecil perusahaan besar mendominasi pasar, sebagian besar adalah usaha kecil atau mikro. Dengan meningkatnya minat investasi investor, tentu akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Fluktuasi harga saham bisa saja mengalami peningkatan atau penurunan yang berarti menggambarkan perubahan harga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Peran penting sektor strategis ini terlihat dari kontribusinya yang konsisten dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB) industry nonmigas serta peningkatan realisasi investasi.

Adapun fenomena yang terjadi pada perusahaan *food and beverages* salah satunya pada harga saham emiten konsumen, yaitu PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mencatatkan pendapatan pada tahun 2020 sebesar Rp 24,47 triliun, turun 2,2% dari nilai Desember 2019 sebesar Rp 25,03 triliun. Mayora di bisnis menjual berbagai macam produk, seperti minuman ringan, biskuit, bubur, dan sereal. Jika dibandingkan dengan tahun 2019, penjualan tahun 2020 turun sebesar Rp 549,7 miliar. Manajemen MYOR menyatakan dalam laporan mereka bahwa penurunan pendapatan ini salah satunya

disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi. Ini terjadi karena pandemi COVID-19 yang dirasakan pada tahun 2020 memiliki dampak negatif pada pasar finansial di seluruh dunia. Di beberapa sektor ekonomi Indonesia, termasuk industri manufaktur, pandemi COVID-19 menimbulkan likuiditas yang ketat, penundaan perdagangan, gangguan operasi bisnis, ketidakstabilan pasar saham, volatilitas nilai wajar instrumen keuangan, dan ketidakpastian nilai tukar mata uang asing. Semua ini dapat berdampak pada keuangan dan operasi grup. Penjualan pokok naik sedikit menjadi Rp 17,18 triliun dari sebelumnya Rp 17,10 triliun, tidak sebanding dengan penurunan pendapatan penjualan (Sumber : CNBC Indonesia).

Islam menganjurkan umatnya untuk melakukan investasi atas kekayaan atau harta yang dimiliki. Meskipun demikian dalam hal melakukan investasi harus sesuai dengan kaidah-kaidah islam sehingga kegiatan tersebut tidak mendatangkan kerugian bagi orang lain. Lahirnya anjuran tersebut dalam islam dilandasi oleh Al-Qur'an yang dijelaskan dalam surat Al-Hasyr Ayat 18 berikut ini :

Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan”.

Struktur modal merupakan salah faktor yang berkaitan dengan volatilitas harga saham. Persentase utang yang digunakan untuk membiayai investasi dengan modal sendiri perusahaan ditampilkan dalam struktur modal. Investor dapat mencapai keseimbangan antara risiko keuangan dan pendapatan tingkat bisnis dengan memahami struktur modal (Faisal, 2022). Struktur modal tersebut digunakan untuk membiayai kegiatan operasinya baik internal maupun eksternal. Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin

besarnya rasio hutang, harga saham cenderung bergerak turun (Winata et al., 2021). Oleh karena itu, manajemen memanfaatkan struktur modal ini untuk mendongkrak harga saham. Selain mempengaruhi harga saham perusahaan, struktur modal juga mempunyai dampak pada risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan tingkat pengembalian yang diperoleh oleh mereka. Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Rosadi & Aggraini (2023) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Namun, penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Enrico & Sunarto (2022) menyatakan bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Kebijakan dividen perusahaan menentukan apakah laba akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan untuk mendukung investasi di masa depan (Sartono, 2014:281). Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham, dimana investor lebih tertarik pada saham-saham dengan pembagian dividen yang stabil karena potensi risikonya lebih rendah. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Angelina et al. (2023) dan Wulan Ferina & Sunarto (2024) yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif antara kebijakan dividen dan volatilitas nilai saham. Dengan mengeluarkan dividen, perusahaan meningkatkan kemampuannya guna menghasilkan laba. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Josua Sirait et al. (2021) dan Rosadi & Aggraini (2023) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Volatilitas harga saham juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap dapat memberikan informasi kepada pelaku pasar modal karena perusahaan yang besar dapat mengelola operasional perusahaan secara efektif. Kondisi ini dapat mempengaruhi sikap investor yang terlihat

dari perubahan harga saham perusahaan (Rosyida et al., 2020). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Winata et al. (2021) mengenai ukuran perusahaan dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Dimana perusahaan kecil biasanya memiliki harga saham yang rendah, sedangkan perusahaan besar biasanya memiliki harga saham yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Khairunisa & Nazir (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Untuk mencegah situasi yang mempunyai dampak negatif bagi perusahaan, penting adanya tata kelola perusahaan yang baik. Fungsi utama dari tata kelola yang baik adalah untuk mengurangi masalah dan meningkatkan kemampuan dalam menyelesaikan masalah yang terkait dengan keterbatasan informasi. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi menggunakan kepemilikan institusional sebagai proksi (Nurulrahmatiah et al., 2020). Kepemilikan saham oleh institusional mampu memonitoring kinerja manajer dalam memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Penggunaan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi juga didukung oleh penelitian Ratu Tasya Aliesk, et al (2024) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat membuat pemegang saham pada posisi kuat untuk mengendalikan manajemen secara efektif sehingga mampu membatasi perilaku *oportunitis* oleh manajer. Hal ini disebabkan oleh besarnya kepemilikan saham, sehingga pengaruh dan keterlibatan pemegang saham terhadap kinerja perusahaan juga semakin besar.

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan

terhadap volatilitas harga saham masih terdapat perbedaan temuan penelitian (*research gap*), peneliti merasa perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut. Keterbaruan dari penelitian ini yakni menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, dengan prinsip dasarnya adalah kepemilikan institusional mencerminkan sejauh mana pemegang saham utama perusahaan bertanggung jawab atas kepemilikan tersebut. Dengan mempunyai pengaruh yang kuat, institusi keuangan dapat membantu menciptakan stabilitas dan mengurangi volatilitas harga saham dengan memastikan kebijakan perusahaan yang konsisten dan berkelanjutan.

Dari uraian latar belakang di atas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI periode 2017 – 2022)”**.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
4. Apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh struktur modal terhadap volatilitas harga saham?
5. Apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham?
6. Apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

a. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis dan membuktikan apakah struktur modal berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

2. Untuk menganalisis dan membuktikan apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
3. Untuk menganalisis dan membuktikan apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
4. Untuk menganalisis dan membuktikan apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh struktur modal terhadap volatilitas harga saham.
5. Untuk menganalisis dan membuktikan apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.
6. Untuk menganalisis dan membuktikan apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham.

b. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor dan calon investor
 - a) Sebagai faktor yang perlu diperhatikan saat memilih saham, terutama pada perusahaan yang memiliki volatilitas harga yang konsisten, bagi investor.
 - b) Dapat membantu investor dalam memahami dan mengelola risiko yang terkait dengan investasi saham.
 - c) Dapat memberikan informasi yang dapat digunakan oleh investor sebagai pedoman dan dasar pengambilan keputusan dalam melakukan investasi saham pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai dengan profil risiko dan keuntungan yang dimiliki dan calon investor.
2. Bagi Penulis

Dapat memperluas wawasan, pengetahuan, dan pengalaman dalam bidang penelitian tentang struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan volatilitas harga saham.

Dan memberikan gambaran mengenai struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran bisnis yang mungkin mempunyai pengaruh moderat pada kepemilikan institusional terhadap volatilitas pasar saham. Hal ini juga sebagai salah satu cara mengaplikasikan ilmu yang dipelajari di perkuliahan.

3. Bagi Pembaca

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan oleh pihak-pihak yang membutuhkan sebagai tambahan informasi yang terkait dan sebagai teori yang relevan untuk kajian lebih lanjut. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat dikembangkan lagi oleh peneliti selanjutnya sebagai referensi dan informasi, sehingga dapat memberikan kesempatan bagi peneliti selanjutnya untuk menyempurnakan dan memperluas penelitian ini.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika tujuan dari penelitian ini adalah untuk memudahkan pembaca dalam membaca temuan penelitian. Penelitian ini dibagi menjadi lima bab, berikut sistematika pembahasan yang akan digunakan :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini mencakup latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi landasan teori, telaah pustaka yang relevan dengan topik penelitian, kerangka berfikir dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi jenis dan pendekatan penelitian, setting penelitian, populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, dan metode analisis data yang digunakan.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi analisis dan pemahaman data dari hasil penelitian, dengan menampilkan gambaran umum dan jawaban terhadap rumusan masalah.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang diambil dari hasil penelitian dan saran untuk peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji variabel yang sama atau terkait.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

a. Pengertian Teori Sinyal

Dalam konsep ini, manajemen dijelaskan sebagai entitas pengirim karena bertugas mengirimkan sinyal, sementara investor berperan sebagai entitas penerima sinyal tersebut (Spence, 1973). Menurut Brigham & Houston (2017, hlm. 186), dalam teorinya disampaikan mengenai konsep sinyal yang merupakan indikasi dari manajemen tentang prospek masa depan perusahaan. Sinyal tersebut mencakup informasi tentang tindakan yang telah dilakukan oleh manajemen dalam kegiatan bisnisnya. Investor akan merespons informasi ini dan menggunakannya sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi. Jika sinyal yang diberikan termasuk dalam kategori berita positif (*good news*), saham perusahaan akan diminati oleh investor dan harganya akan mengalami kenaikan (Rizki Rahayu, Tri Siswantini, 2018).

Perusahaan yang memberi sinyal baik lebih mudah untuk menarik perhatian investor karena teori sinyal yang baik tidak mudah ditiru oleh perusahaan dengan penerapan teori sinyal yang buruk. Sinyal yang baik akan memberikan sejumlah informasi berupa angka akuntansi yang tercatat dalam laporan tahunan perusahaan, hal ini merupakan salah satu contoh sinyal yang diungkapkan untuk mengurangi asimetris informasi yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham (Jane Levi Andrea & Linda Santioso, 2022).

Hubungan antara teori sinyal dengan volatilitas harga saham adalah bahwa harga saham yang tinggi dapat memberikan sinyal positif, sementara harga

saham yang rendah dapat menjadi sinyal negatif. Ini diakibatkan oleh motivasi investor yang ingin mendapatkan laba modal dan dividen dari investasi mereka, sehingga perusahaan yang mempunyai nilai yang rendah cenderung dihindari oleh investor. Dengan kata lain, investor tidak akan mengalokasikan dana mereka ke perusahaan yang mempunyai nilai yang rendah. Dengan demikian, volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor.

b. Teori Sinyal Berdasarkan Perspektif Islam

Dalam islam, konsep tentang teori sinyal dapat dihubungkan dengan cara Allah SWT berkomunikasi dengan umat manusia melalui ciptaan-Nya, wahyu, dan ajaran yang diberikan kepada Nabi Muhammad Saw terdapat dalam surah Ar-Rum [30:22] sebagai berikut :

وَمِنْ آيَاتِهِ ۖ خَلَقَ السَّمٰوٰتِ وَالْاَرْضَ وَاخْتَلَفَ الْاَلْسِنٰتِكُمْ
وَالْوٰنٰكِمَ ۗ اِنَّ فِيْ ذٰلِكَ لَآيٰتٍ لِّلْعٰلَمِيْنَ

Artinya :“Di antara tanda-tanda (kebesaran)-Nya ialah penciptaan langit dan bumi, perbedaan bahasa dan warna kulitmu. Sesungguhnya pada yang demikian itu benar-benar terdapat tanda-tanda (kebesaran Allah) bagi orang-orang yang berilmu.”

Adapun hadist yang menjadi landasan Islam mendorong umatnya untuk berkomunikasi dengan baik, berbagi pengetahuan dan kebaikan, serta membangun hubungan yang harmonis dan bermakna antar sesama manusia. Nabi Muhammad SAW bersabda:

“Tidak ada satupun dari kalian yang beriman, kecuali dia mencintai saudaranya sebagaimana dia mencintai dirinya sendiri.” (HR. Muslim)

2. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada perbandingan antara total utang jangka panjang dan total saham yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Kebijakan struktur modal yang tepat penting untuk melindungi perusahaan dari risiko, oleh karena itu struktur modal harus mampu menyelaraskan berbagai sumber pendanaan guna memperkuat keseimbangan keuangan perusahaan (Rosita, 2022).

Struktur modal merupakan hasil penggabungan berbagai sumber modal perusahaan yang tercantum di sisi kanan neraca. Struktur modal didefinisikan sebagai pengeluaran permanen yang menggabungkan modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Tidak ada jumlah atau komposisi modal yang ditetapkan bagi suatu perusahaan, namun pengaturan struktur modal dalam organisasi pada hakikatnya harus diarahkan untuk mencapai stabilitas keuangan dan keamanan bagi kelangsungan hidup perusahaan. Struktur atau komposisi modal harus diatur sedemikian rupa sehingga menjamin stabilitas keuangan bisnis (Enrico & Sunarto, 2022). Tujuan dari struktur modal adalah mencapai perpaduan optimal antara hutang dan modal usaha yang menguntungkan secara keuangan. Ketika memutuskan untuk menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan, pilihan tersebut akan berpengaruh pada struktur modal perusahaan (Noviani et al., 2019).

Struktur modal suatu perusahaan menentukan bagaimana utang dan ekuitas jangka panjang digunakan untuk membiayai aktivitas operasinya. Pengoptimalan struktur modal menjadi hal yang penting bagi perusahaan, karena akan mendorong kenaikan harga saham dan mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.

b. Indikator Struktur Modal

Struktur modal yang baik merupakan struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham. Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER), yakni perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan total modal sendiri (Fahrozi & Rodi, 2020). Rasio ini menunjukkan berapa besar hutang perusahaan yang mampu dijamin oleh equity yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga bisa diketahui seberapa jauh *equity* perusahaan dapat meredam klaim kreditur apabila terjadi likuidasi (Rosadi & Aggraini, 2023). *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

c. Struktur Modal Dalam Perspektif Islam

Islam dan struktur modal dihubungkan melalui kepemilikan (*equity*) dan utang (*debt*). Dalam bidang keuangan, utang biasanya identik dengan suku bunga, dan riba dilarang dalam Islam. Dalam hal permodalan, Islam mempunyai syarat-syarat yang harus dipenuhi, seperti:

- 1) Harus dipahami jenis dan jumlah modal;
- 2) Modal berbentuk aktiva nyata yang dapat berupa uang tunai atau produk. Artinya dana harus dapat diakses pada saat transaksi, jika tidak transaksi akan dianggap dibatalkan;
- 3) Hutang bukanlah modal. Oleh karena itu, riba dihindari (Salim & Rodoni, 2020).

Dalam perspektif Islam, struktur modal yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah adalah struktur modal yang memperhatikan pembatasan utang, memperhatikan risiko bisnis dan keuangan, dan memperhatikan prinsip-prinsip syariah dalam penggunaan dana. Perbedaan mendasar antara struktur

modal syariah dan struktur modal konvensional adalah bahwa struktur modal syariah melarang banyak praktik yang bertentangan dengan prinsip Islam, seperti maysir, gharar, dan praktik serupa lainnya, yang juga dilarang dalam transaksi keuangan Islam. Keberadaan struktur modal syariah diharapkan dapat mencapai tujuan ekonomi syariah (Salim & Rodoni, 2020).

Sesuai firman Allah SWT dalam surat Al Baqarah [2]: 282 dimana manusia menerima hasil atau pahala sesuai dengan apa yang dilakukannya, yakni sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينِ آلِيٍّ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَآكْتُبُوهُ

Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman, hendaknya kamu mencatat mu'amalahmu jika kamu tidak segera membayarnya. Dan biarlah salah satu dari kamu yang merupakan seorang penulis menuliskannya dengan baik...”.

Dalam ayat di atas Allah SWT telah memberikan petunjuk dan arahan, yakni apabila hamba-hambanya yang beriman melakukan muamalah tanpa menggunakan mata uang, hendaknya mereka menuliskannya agar mereka dapat lebih menaati batasan jumlah dan waktu yang telah ditentukan serta lebih memantapkan para saksi. Hutang tidak bisa diabaikan dalam Islam, mereka harus membayarnya kembali. Hutang yang tidak terbayar mempunyai sejumlah dampak negatif, antara lain membuat orang lain materialistis dan iri hati, menyulitkan hidup seseorang, dan menimbulkan rasa permusuhan. Oleh karena itu, umat Islam harus menyadari pedoman dalam memanfaatkan hutang dan menyimpan catatan yang akurat tentang kewajiban dan piutang mereka.

3. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan faktor penting yang memerlukan perhatian dari manajemen dalam pengelolaan perusahaan, karena mempunyai dampak yang signifikan bagi perusahaan dan para pemegang saham. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi jumlah kas yang tersedia, sehingga dana yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional dan reinvestasi akan berkurang. Bagi pemegang saham, dividen merupakan bentuk pengembalian atas investasi yang mereka lakukan (Setiawan et al., 2021).

Menurut penelitian Lasiman et al. (2022), kebijakan dividen didanai oleh laba setelah pajak, yang ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan atau dibagikan kepada investor sebagai dividen. Laba ditahan baik dari sumber internal maupun eksternal akan berkurang oleh bisnis yang memutuskan untuk membayar dividen. Perusahaan yang memutuskan untuk menahan dividen akan berdampak pada laba ditahan yang merupakan sumber tambahan kas internal. Akibatnya, perusahaan yang secara konsisten membayar dividen akan terus melakukannya, apa pun strategi yang dipilih (Yanti, 2019).

Dengan adanya pembagian dividen, investor dapat menilai prospek masa depan perusahaan. Dari hal itu dapat dilihat bahwa dividen menjadi sinyal bagi para investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Kebijakan dividen melibatkan penentuan berapa banyak yang akan disimpan untuk kepentingan perusahaan dalam bentuk pembayaran dividen dan laba ditahan.

b. Indikator Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah keputusan penting dalam suatu perusahaan. Setiap perusahaan yang mendapatkan laba akan membuat suatu keputusan terhadap alokasi laba tersebut (Rosadi & Aggraini, 2023). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai alat ukur kebijakan dividen. Karena presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR), merupakan jumlah laba yang dialokasikan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham. Kinerja yang positif akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, artinya pemegang saham akan menerima dividen yang lebih besar lagi (Christy & Azhari, 2019). Semakin tinggi rasio pembayaran dividen, semakin menguntungkan bagi investor. Namun, hal ini tidak berlaku bagi dunia usaha karena akan melemahkan keuangan mereka, sebaliknya semakin rendah rasio pembayaran dividen maka semakin kuat keuangan perusahaan dan semakin merugikan investor karena dividen yang diterima tidak sesuai ekspektasi (Aryansi, 2023).

Kebijakan dividen dilihat dari *Dividen Payout Ratio* nya yaitu bagian laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen tunai dengan membandingkan dividen yang dibayarkan dan laba bersih yang direalisasikan. Harga saham akan dipengaruhi oleh besarnya pembayaran dividen. Rasio pembayaran *Dividend Payot Ratio* (DPR) menampilkan proporsi laba bersih perusahaan terhadap pembayarannya. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Dividen payout ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar saham}}$$

c. Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Islam

Menurut syariah Islam, pembagian dividen didasarkan pada laba tahunan, dengan jumlah total bervariasi sesuai dengan ukuran keuntungan sederhana perusahaan. Ketika tanggung jawab pemegang saham sesuai, kontrak syirkah atau kerja sama modal berlaku untuk jenis pembagian dividen ini. Hasil bervariasi dengan jumlah saham yang dimiliki. Persentase setiap modal yang dikontribusikan dan ketentuan perjanjian kedua pihak akan menentukan bagaimana keuntungan dibagi (Aryansi, 2023). Sebagaimana dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Ma'idah [2]: 1 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۖ أُحْثَّتْ لَكُمْ بِهِمَّةٌ
الْإِنْعَامِ إِلَّا مَا يَتْلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرِ مُحْتَلَىٰ الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حَرَمٌ ۗ إِنَّ اللَّهَ
يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ

Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman! Penuhilah janji-janji”.

Dalam ayat tersebut, diperintahkan untuk menepati janji mereka kepada Allah, orang lain, diri mereka sendiri, dan untuk menyelesaikan janji mereka. Selama janji itu tidak membuat hal-hal haram menjadi halal dan sebaliknya, halal menjadi haram. Ayat ini mengisyaratkan bahwa kerjasama dalam bentuk permodalan (*syirkah*) dilakukan untuk menghasilkan kesejahteraan bagi seluruh rakyat, bukan hanya kemaslahatan pemegang saham saja. Keuntungan dan kerugian di tingkat atas disesuaikan dengan perjanjian awal kedua belah pihak.

Adapun hadist yang menjadi landasan untuk melakukan *syirkah* yang diriwayatkan dari Abu Hurairah bahwa Rasulullah SAW telah bersabda :

“Aku (Allah) merupakan ketiga dalam perserikatan antara dua orang, selama salah seorang di antara keduanya tidak melakukan pengkhianatan terhadap yang lain. Jika seseorang melakukan pengkhianatan terhadap yang lain, aku keluar dari perserikatan antara dua orang itu”. (HR Abu Daud dan al-Hakim dari Abu Hurairah).

4. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan gambaran perusahaan yang dapat diukur melalui berbagai cara seperti total aset, total pendapatan, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan menjadi indikator penting yang menggambarkan kekuatan finansial perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin menarik bagi investor untuk berinvestasi dalam sahamnya dibandingkan dengan perusahaan kecil (Efendi & Ovami, 2021). Ukuran perusahaan dapat digambarkan melalui total aset perusahaan yang digunakan untuk beroperasi. Tingginya ukuran perusahaan dapat mencerminkan kemudahan dalam akses informasi terkait perusahaan yang diperoleh publik (Rosyida et al., 2020).

Menurut penelitian Faluthy (2021), ukuran perusahaan akan direaksi secara positif oleh pasar karena dianggap prospek pertumbuhan yang baik di masa depan. Informasi akan laba akan direaksi semakin positif oleh pasar jika aktiva perusahaan juga tumbuh. Hal ini menunjukkan perusahaan melakukan reinvestasi yang memberikan prospek keuntungan bagi perusahaan di masa depan, sehingga ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara informasi akan struktur

modal dan harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan tinggi, harga sahamnya juga tinggi, dan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan rendah, harga sahamnya juga rendah.

Ukuran perusahaan digunakan sebagai patokan bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Besarnya perusahaan dianggap memiliki kebijakan yang lebih stabil dalam menentukan masa depan perusahaan. Oleh karena itu, investor yang mengetahui informasi ukuran perusahaan dari laporan keuangan merasa lebih yakin untuk berinvestasi di perusahaan-perusahaan yang cenderung besar.

b. Indikator Ukuran Perusahaan

Perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau kecil didasari oleh indikator yang mempengaruhinya. Dalam penelitian ini logaritma natural (\ln) total aset digunakan untuk menghitung indikator Ukuran Perusahaan. Agar dapat menghasilkan jumlah data yang terdistribusi dengan baik, maka dibentuklah logaritma natural dari jumlah aset tersebut. Hal ini dilakukan untuk mengurangi kesenjangan yang cukup besar antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dan terlalu kecil (Mita Tegar Pribadi, 2018). Karena nilai total aset biasanya lebih tinggi dibandingkan variabel keuangan lainnya, maka untuk menghasilkan Log total aset atau \ln total aset dibagi dengan nilai total aset. Logaritma natural (\ln) dapat digunakan untuk menyederhanakan total aset senilai ratusan miliar bahkan triliunan dolar dengan tetap mempertahankan persentase total aset riil. Berikut rumus untuk menghitung Ukuran Perusahaan :

$$Size = \ln \text{ Of Total Asset}$$

c. Ukuran Perusahaan Dalam Perspektif Islam

Perspektif Islam berpendapat bahwa barang atau harta benda adalah milik pemiliknya, sedangkan barang atau harta benda yang diserahkan kepada hamba Allah tidak. Islam tentu memberikan hak kepada manusia untuk mengatur harta bendanya, asalkan kebebasan tersebut tidak bertentangan dengan moral dan prinsip syariah. Larangan eksploitasi sumber daya, termasuk sumber daya alam dan sumber daya manusia, kesenangan berlebihan terhadap uang, dan larangan menimbun kekayaan sebagai harta adalah beberapa contoh etika dan nilai (Faisal, 2022).

Menggunakan harta dengan bijak dan menghindari pemborosan adalah amanat Islam. Diperintahkan bahkan untuk menjaganya tetap aman. Jika seseorang dianggap boros atau kurang memiliki keterampilan mengelola properti, Al-Qur'an bahkan melarang memindahtangankan hartanya kepada mereka. Larangan tersebut dilandasi oleh hadits riwayat Muslim dan Bukhari yang menunjukkan bahwa:

“Sebaik-baiknya kekayaan adalah yang bermanfaat bagi pemiliknya dan orang lain”
(HR. Ahmad 4/197).

Hadits di atas menunjukkan bahwa nilai sebenarnya dari kekayaan seseorang tidak hanya terletak pada jumlah uang atau harta benda yang mereka miliki, namun juga pada bagaimana kekayaan mereka bermanfaat bagi pemiliknya dan orang-orang di sekitarnya.

Islam memerintahkan untuk menggunakan harta pada tempatnya dan secara baik, serta tidak boros dalam penggunaan hartanya tersebut. Sebagaimana dijelaskan dalam surah An-Nisa : 5 sebagai berikut :

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَمًا
وَأَرْزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا

Artinya : “Janganlah kamu serahkan kepada orang-orang yang belum sempurna akalanya harta (mereka yang ada dalam kekuasaan)-mu yang Allah jadikan sebagai pokok kehidupanmu. Berilah mereka belanja dan pakaian dari (hasil harta) itu dan ucapkanlah kepada mereka perkataan yang baik.”

5. Volatilitas Harga Saham

a. Pengertian Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham terjadi saat harga saham tersebut mengalami fluktuasi atau perubahan yang tidak stabil. Harga saham suatu perusahaan akan ditentukan oleh pelaku pasar dan bergantung pada permintaan dan penawaran. Ketika suatu perusahaan tidak memenuhi ekspektasi investor maka akan menimbulkan reaksi pasar terhadap harga saham, atau volatilitas harga saham. Volatilitas pasar keuangan, yang merupakan refleksi dari investor dan perubahan dalam pergerakan saham, menunjukkan tingkat risiko yang akan dihadapi oleh investor (Angelina et al., 2023).

Menurut Jane Levi Andrea & Linda Santioso (2022), volatilitas harga saham dapat dikategorikan sebagai tren bisnis bagi investor karena hal ini sering terjadi ketika informasi baru muncul di pasar dan memicu reaksi dari investor. Di sisi lain, volatilitas harga saham merupakan alat yang digunakan investor untuk mengukur risiko karena mereka akan kehilangan banyak uang ketika harga saham turun tajam. Investor harus menerima risiko yang terkait dengan volatilitas harga saham ketika melakukan investasi. Penilaian ulang investor akan dipicu oleh tingginya volatilitas

harga saham, yang didefinisikan sebagai naik turunnya harga saham dari waktu ke waktu sebagai akibat dari masuknya informasi baru ke pasar atau adanya bursa yang mendorong pelaku pasar untuk mengevaluasi kembali aset yang dibeli dan dijual (Christy & Azhari, 2019).

b. Indikator Volatilitas Harga Saham

Rasio volatilitas harga saham sulit untuk dipahami karena sering kali menunjukkan efek yang saling bertentangan (Rosyida et al., 2020). Fluktuasi harga saham (*volatilitas*), berkorelasi dengan risiko saham. Rasio ini mewakili bagaimana pasar memandang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang konsisten. Mengenai rumus volatilitas harga saham Parkinson (1989), diterapkan sebagai berikut :

$$PriceVol = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \left\{ \frac{(H_i - L_i)}{\left(\frac{H_i + L_i}{2}\right)} \right\}^2}{n}}$$

Keterangan :

Σ (*Volatility Estimator*) = Pengukuran volatilitas

H_i (*high price in the trading period*) = Harga saham tertinggi pada periode t

L_i (*low price in the trading period*) = Harga saham terendah pada periode t

N = Jumlah observasi

c. Volatilitas Harga Saham Dalam Perspektif Islam

Terdapat ayat Al-Qur'an yang dapat dihubungkan dengan konsep volatilitas harga saham, walaupun konsep tersebut tidak secara langsung

disebut dalam sumber-sumber tersebut. Namun, prinsip-prinsip seperti kehati-hatian dalam berinvestasi dan pentingnya menimbang risiko terdapat dalam surah Al-Baqarah ayat 188, yang menekankan pentingnya tidak menguraikan harta dengan cara yang tidak adil sebagai berikut :

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَآ إِلَى الْحُكَمِ
لَتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya : “ Janganlah kamu makan harta di antara kamu dengan jalan yang batil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada para hakim dengan maksud agar kamu dapat memakan sebagian harta orang lain itu dengan jalan dosa, padahal kamu mengetahui.”

6. Kepemilikan Institusional

a. Pengertian Kepemilikan Institusional

Saham yang dimiliki oleh institusi, termasuk perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya disebut kepemilikan institusional. Peran kelembagaan ini mengawasi pengelolaan perusahaan yang lebih efisien dan ideal (Noviani et al., 2019). Kepemilikan institusional merujuk pada persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga instansi seperti bank, perusahaan asuransi, dan lain sebagainya. Kepemilikan institusional mempunyai peran dalam mengamati kinerja perusahaan serta tindakan manajemen dengan niat melindungi investasi yang ada dalam perusahaan (Rosita, 2022).

Kepemilikan institusional menggambarkan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau perusahaan lain dari total saham yang beredar. Institusi mempunyai sumber daya, kemampuan, dan peluang untuk memantau dan

membimbing manajer agar lebih fokus pada nilai perusahaan. Institusi dengan kepemilikan saham yang signifikan dalam perusahaan dapat mendorong manajemen untuk secara sukarela memberikan informasi dan laporan yang lebih transparan. Hal ini terjadi karena investor institusional mampu melakukan pemantauan dan dianggap sebagai investor yang berpengetahuan luas yang tidak mudah dipengaruhi oleh perilaku manajemen (Pohan, 2020).

Semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, semakin besar pula kekuasaan yang dimiliki institusi tersebut di dalamnya. Kewenangan tersebut dapat digunakan untuk mengawasi keputusan manajemen yang diambil dalam menjalankan perusahaan, sehingga akan meningkatkan kinerja manajemen dan upaya yang dapat dilakukan untuk mengurangi agency issue yang timbul antara manajer dan pemegang saham.

b. Indikator Kepemilikan Institusional

Persentase saham yang dimiliki oleh institusi di seluruh saham menunjukkan kepemilikan institusional. Indikator yang berguna untuk mengukur kepemilikan institusional adalah proporsi saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan lain (Lamora P et al., 2014). Kepemilikan institusional mengacu pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi dibandingkan dengan total saham yang beredar. Jumlah saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun, disajikan dalam %, digunakan untuk menentukan tingkat kepemilikan saham institusional pada perusahaan. Kepemilikan Institusional dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{INSOWN} = \frac{\text{Total Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

c. Kepemilikan Institusional Dalam Perspektif Islam

Persentase saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh suatu institusi disebut kepemilikan institusional. Karena investor mempunyai peran pengawasan dalam bisnis tanpa institusi perusahaan, manajer cenderung tidak terlibat dalam aktivitas manajemen laba ketika kepemilikan institusional lebih tinggi (Lamora P et al., 2014). Dalam Surat An-Nisa' [5]: 32 memberikan penjelasan tentang kepemilikan.

وَلَا تَتَمَنَّوْا مَا فَضَّلَ اللَّهُ بِهِ بَعْضَكُمْ عَلَى بَعْضٍ ۗ

Artinya : “Dan janganlah kamu iri hati terhadap apa yang dikaruniakan Allah kepada sebahagian kamu lebih banyak dari sebahagian yang lain...”.

Maksud dari ayat tersebut adalah memastikan bahwa setiap orang yang berpartisipasi dalam lembaga tersebut diperlakukan dengan baik dan berusaha mencegah rasa iri dengan bersikap adil terhadap pekerja, pemangku kepentingan, dan anggota masyarakat. Hal ini berarti memberikan kesempatan yang sama kepada setiap orang, menjunjung tinggi hak privasi mereka, dan menahan diri dari perilaku tidak etis atau monopoli sumber daya. Oleh karena itu, jika menyangkut kepemilikan institusional, penting untuk memastikan bahwa pendapatan dan kekayaan usaha patungan dialokasikan secara adil kepada seluruh pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, pekerja, dan masyarakat umum.

B. Telaah Pustaka

Berdasarkan penelitian yang sudah pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, terdapat beberapa referensi hasil penelitian terdahulu berkaitan dengan penelitian yang akan diteliti yakni Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. Meskipun ruang lingkup dari beberapa penelitian yang akan

dirangkum hampir sama, namun dari penelitian terdahulu tersebut memiliki objek dan waktu yang berbeda. Diharapkan dengan adanya perbedaan dan persamaan yang terdapat pada penelitian sebelumnya, dapat menjadi acuan penelitian ini. Secara rinci penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel 2.1 berikut ini :



Tabel 2 . 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil	Perbedaan	Persamaan	Sumber Referensi
1.	Ni Wayan Sekar Andiani; Gayatri. 2018	Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividen Yield, Laba, Dividend Yield, Dan	X1 : Volume Perdagangan Saham X2 : Volatilitas Laba X3 : Dividen Yield X4 : Ukuran Perusahaan Y : Volatilitas	Metode kuantitatif	Penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap volatilitas harga	Terdapat variabel bebas lain yaitu volume perdagangan saham dan volatilitas laba	Menggunakan variabel yang sama yakni ukuran perusahaan sebagai variabel bebas dan volatilitas harga saham sebagai variabel terikat	Jurnal

		Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham (Andiani & Gayatri, 2018)	Harga Saham		saham.			
2.	Afi Virna Noviania; Apriani Dorkas Rambu	Struktur modal, profitabilitas,	X1 : Struktur Modal X2 : profitabilitas	Menggunakan analisis regresi data panel	Penelitian ini akan membawa hasil	Terdapat variabel bebas <i>lain</i> , yaitu profitabilitas.	Terdapat variabel bebas (<i>independent variable</i>)	Jurnal https://ejournal.uksu.edu/jeb/article/view

	Atahaub; Robiyanto Robiyanto. 2019	dan nilai perusa haan: Efek moder asi Good Corpo rate Gover nance (Novia ni et al., 2019)	s Y : nilai perusahaan Z : Good Corporate Governance		bahwa struktur modal berpenga ruh negatif signifika n terhadap nilai perusaha an	Sampel yang digunakan adalah perusahaan Indeks Bisnis 27.	yang sama yaitu struktur modal dan profitabilita s.	w/2601
3.	Hasna Rosyida; Amrie Firmansya;	Volatil itas Harga Saham	X1 : Leverage X2 : Ukuran	Mengguna kan analisis regresi	Penelitia n ini membaw akan	Sampel yang digunakan perusahaan yang masuk	Penelitian ini menggunak an variabel	Jurnal https://ejournal.stiesyariahben

	Setyo Baskoro Wicaksono. 2020	: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset (Rosyida et al., 2020)	Perusahaan X3 : Pertumbuhan Aset Y : Volatilitas Harga Saham	data panel.	hasil adanya pengaruh negatif ukuran terhadap volatilitas harga saham.	pada indeks LQ-45 tahun 2017-2019.	yang sama yaitu ukuran perusahaan sebagai variabel bebas (<i>independent variable</i>) dan volatilitas harga saham sebagai variabel terikat (<i>dependent variable</i>)	gkalis.ac.id/index.php/jas/article/view/256
4.	Mario Ascaryo	Pengaruh	X1 : Pengaruh	Metode kuantitatif	Penelitian ini	Menggunakan grand teori	Menggunakan variabel	Jurnal https://ejo

<p>Septyadi; Theresia Hesti Bwarleling. 2020</p>	<p>Volum e Perdag angan Saham , Levera ge, dan Kebija kan Divide n Terha dap Volatil itas Harga Saham (Septy</p>	<p>Volume Perdaganga n Saham X2 : Leverage X3 : Kebijakan Dividen Y : Volatilitas Harga Saham</p>	<p>mengguna kan analisis regresi linier berganda</p>	<p>membaw akan hasil bahwa kebijaka n dividen tidak ada pengaruh signifika n terhadap volatilita s harga saham perusaha an.</p>	<p>Pecking Order (Pecking Order Theory) dan pendekatan yang digunakan yaitu pendekatan empiris.</p>	<p>terikat (dependent variable) yang sama yaitu volatilitas harga saham</p>	<p><a href="http://urnal.impe
riuminstitu
te.org/inde
x.php/AK
URASI">urnal.impe riuminstitu te.org/inde x.php/AK URASI</p>
--	--	---	--	---	---	---	---

		adi & Bwarling, 2020)						
5.	Hasna Rosyida; Amrie Firmansyah ; Setyo Baskoro Wicaksono. 2020	Pengaruh Dividend Payout Ratio, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga	X1 : Dividen Payout Ratio X2 : Firm Size X3: Leverage Y : Volatilitas Harga Saham	Menggunakan analisis regresi linier berganda	Penelitian ini akan membawa hasil secara parsial bahwa dividend payout ratio dan firm size tidak berpengaruh signifikan	Dalam penelitian ini faktor makro dan mikro menjadi penyebab volatilitas harga saham	Menggunakan variabel terikat yang sama yaitu volatilitas harga saham	Jurnal https://ejournal.stiesvariabengkalis.ac.id/index.php/jas/article/view/256

		Saham (Studi Pada Perusa haan Indeks LQ-45 Yang Terdaf tar Di Bursa Efek Indone sia Period e 2016- 2018) (Rosyi da et		n terhadap volatilita s harga saham			
--	--	--	--	---	--	--	--

		al., 2020)						
6.	Muhammad Fahroz; Mulyani Rodi Muin. 2020	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konsumer di Bursa Efek Indonesia	X : Struktur Modal Y : Harga Saham Z : Profitabilitas	Deskriptif kuantitatif	Penelitian ini akan membahas hasil struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Adanya profitabilitas	PLS (<i>Partial Least Square</i>) adalah metode yang digunakan dalam analisis data penelitian ini. Objek penelitian yang digunakan perusahaan	Menggunakan variabel bebas (<i>independent variable</i>) yang sama yakni Struktur Modal	Jurnal

		Dengan Profita bilitas Sebag ai Variab el Moder asi (Fahro zi & Rodi, 2020)			sebagai salah satu faktorny a moderasi juga tidak meningk atkan dampak modal struktura l terhadap harga saham. Dengan kata lain, dampak		
--	--	---	--	--	--	--	--

					<p>struktur modal terhadap harga saham tidak dapat memoderasi oleh profitabilitas. Dikarenaka, struktur modal tidak memiliki dampak yang nyata</p>		
--	--	--	--	--	--	--	--

					terhadap harga saham perusahaan konsumen.			
7.	Josua Sirait; Unggul Purwohedi; Diena Noviarini. 2021	Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen	X1 : Pengaruh Volatilitas Laba X2 : Leverage Keuangan X3 : Kebijakan Dividen X4 : Price To Book	Analisis Regresi Linear Berganda	Penelitian ini akan membahas Volatilitas harga saham tidak dipengaruhi oleh	Terdapat variabel bebas yang lain yaitu Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, dan Price To Book Value	Menggunakan variabel bebas yang sama yaitu kebijakan dividen, dan volatilitas harga saham sebagai variabel terikat.	Jurnal

		n, Dan Price To Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham (Josua Sirait et al., 2021)	Value Y : Volatilitas Harga Saham		kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa volatilitas harga saham tidak akan dipengaruhi oleh pembagian dividen.			
8.	Ayuda Rizky Utami;	Pengaruh Kebijakan	X1 : Kebijakan Dividen	Analisis linier berganda	Penelitian ini membawa	Menjadikan perusahaan sektor	Menggunakan variabel bebas yang	Jurnal https://jurnal.unesa .

Purwohandoko. 2021	kan Dividen, Leverage, Earning Volatility, Dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham	X2 : Leverage X3 : Earning Volatility X4 : Volume Perdagangan Y : Volatilitas Harga Saham	kausalitas	akan hasil bahwa <i>dividend payout</i> ratio dan <i>dividend yield</i> berpengaruh terhadap volatilitas s harga saham, sehingga dapat menjadi faktor pertimbangan	finance sebagai sampel penelitian	sama yaitu kebijakan dividen dan volatilitas harga saham sebagai variabel terikat	ac.id/index.php/jim/article/view/9908
--------------------	---	--	------------	---	--	---	--

		Pada Perusahaan Sektor Finance Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018 (Utami & Purwohandoko, 2021)			dalam pengambilan keputusan investasi tersebut sebaiknya tidak digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi.			
9.	Ketut	Pengar	X1 :	Metode	Penelitian	Menjadikan	Menggunakan	Jurnal

Setiawan; Ni Luh Gde Novitasari; dan Ni Luh Putu Widhiastuti . 2021	Ukuran Perusahaan X2 : Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social	Ukuran Perusahaan X2 : Kebijakan Dividen Y : Nilai Perusahaan Z : Corporate Social Responsibility	studi dokumentasi dengan teknik analisis data model <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	n ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kebijakan Dividen berdampak positif	nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan Corporate Social Responsibility sebagai variabel moderasi	an variabel bebas yang sama yaitu Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen	https://ejournal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/1707
---	---	---	---	---	---	--	---

		Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi (Setiawan et al., 2021)		terhadap nilai suatu perusahaan. CSR tidak memoderasi pengaruh pengukuran terhadap nilai suatu perusahaan dan mampu memoderasi pengaruh		
--	--	--	--	---	--	--

					kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.			
10.	Nita Khairunisa; Nazmel Nazir. 2022	Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap	X1 : Leverage X2 : Kebijakan Dividen X3 : Ukuran Perusahaan Y : Volatilitas Harga Saham	Teknik regresi berganda	Penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.	Penelitian ini menggunakan Teori Efisiensi Pasar	Menggunakan variabel bebas yang sama yaitu kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Serta variabel terikat yaitu volatilitas harga saham.	Jurnal https://www.trijurnal.trisakti.ac.id/index.php/jet

		dap Volatil itas Harga Saham (Khair unisa & Nazir, 2022)			Sedangk an, kebijaka n dividen berpenga ruh negatif terhadap volatilita s harga saham.			
11.	Dewi Kusuma Wardani; Seventiara Maria Eka Putri Djando. 2022	Pengar uh Strukt ur Modal Terha dap Nilai	X : Struktur Modal Y : Nilai Perusahaan Z : Good Corporate Governance	Analisis regresi berganda	Peneliti an ini memberi kan hasil bahwa struktur modal berpenga	Menjadikan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian dan nilai perusahaan	Menggunak an variabel bebas yang sama yaitu struktur modal	Jurnal

		Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan			ruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan dimoderasi oleh good corporate governance sehingga memperkuat hubungan antara	sebagai variabel terikat		
--	--	--	--	--	--	--------------------------	--	--

		Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020) (Dewi Kusumawardani, 2022)			struktur modal dan nilai perusahaan.			
12.	Windya Sari;	Pengaruh	X1 : Struktur	Penelitian deskriptif	Penelitian ini	Perusahaan sub sektor	Menggunakan variabel	Jurnal

Hendra Wiyanto. 2022	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba Perusahaan (Sari &	Modal X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Profitabilitas Y : Kualitas Laba	dengan metode kuantitatif	membawakan hasil bahwa ketiga faktor yang diambil bersama-sama tidak berpengaruh pada kualitas laba. Skala bisnis memiliki pengaruh positif	perdagangan eceran yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 sebagai subjek penelitian dan program Eviews 10.0 sebagai alat uji	yang sama yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas	
----------------------	--	--	---------------------------	---	--	---	--

		Wijayanto, 2022).			dan cukup besar terhadap kualitas pendapatan, sedangkan struktur modal memiliki pengaruh positif namun dapat diabaikan. Baik profitabilitas			
--	--	-------------------	--	--	---	--	--	--

					maupun kualitas laba dipengaruhi secara negatif dan diabaikan satu sama lain.			
13.	Tri Winarsih; Sri Yaumi; Maulidza Nur Fauzi; dan Bayu Malikul Askhar.	Moderasi Kepemilikan Institusional Pada	X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Profitabilitas Y : Manajemen	Metode penelitian menggunakan deskriptif kuantitatif	Penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan dan	Menjadikan sektor perbankan sebagai objek penelitian	Menggunakan variabel yang sama yaitu ukuran perusahaan sebagai variabel	Jurnal

	2023	Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Winarsih et al., 2023).	Laba Z : Kepemilikan Institusional		profitabilitas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Akan tetapi, setelah digunakan sebagai variabel moderasi, kepemilikan institusional menunjuk		bebas dan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi	
--	------	---	------------------------------------	--	--	--	---	--

					kan hasil yang mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap manajemen laba.			
14.	Adinda Aryansi. 2023	Pengaruh Leverage, Profitabilitas	X1 : Leverage X2 : Profitabilitas	Metode kuantitatif	Tidak terdapat korelasi antara <i>leverage</i>	Menjadikan perusahaan yang terdaftar di JII periode 2019-2021	Menggunakan variabel yang sama yaitu kebijakan	Skripsi

		bilitas Dan Kebija kan Divide n Terha dap Nilai Perusa haan Pada Perusa haan Yang Tercat at Dalam Jakart a	X3 : Kebijakan Dividen Y : Nilai Perusahaan	yang diukur dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dengan kebijaka n dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap nilai perusaha	sebagai objek penelian.	dividen sebagai variabel bebas	
--	--	---	---	--	----------------------------	---	--

		Islami c Index (Jii) Period e 2019- 2021 (Arya nsi, 2023).			an. Nilai suatu perusaha an dipengar uhi secara positif dan signifika n oleh profitabil itas yang diukur dengan <i>return on equity</i> (ROE).			
15.	Sundari	Pengar	X1 :	Metode	Penelitian	Sektor	Menggunakan	Skripsi

Silaban (2023)	uh Kebija kan Divide n, Earnin g Volatil ity Dan Volum e Perdag angan Terha dap Volatil itas Harga Saham	Kebijakan Dividen X2 : Earning Volatility X3 : Volume Perdagangan Y : Volatilitas Harga Saham	kuantitatif dengan pendekata n asosiatif	n ini memberi kan hasil bahwa Kebijaka n Dividen, Earning Volatilit y Dan Volume Perdagangan berpenga ruh positif dan signifika n terhadap	pertambanga n di Bursa Efek Indonesia dijadikan sebagai lokasi penelitian dalam penelitian ini.	an variabel yang sama yaitu kebijakan dividen sebagai variabel bebas dan volatilitas harga saham sebagai variabel terikat.	
-------------------	---	--	---	--	--	---	--

		Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Terdaftar Di Bei Periode 2018-2022 (Silaban, 2023)			volatilitas harga saham.			
16.	Chintia Angelina, Rizky	Kebijakan Dividen	X : Kebijakan Dividen	Metode kuantitatif menggunakan	Penelitian ini volatilita	Data penelitian menggunakan	Menggunakan variabel yang sama	Jurnal

	Eriandani, Felizia Arni R. 2024	n Dan Volatilitas Harga Saham : Periode Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 (Angelina et al., 2023)	Y : Volatilitas Harga Saham	kan data sekunder	s harga saham akan menurun seiring dengan peningkatan <i>dividend payout</i> dan <i>yield</i> dikarenakan memiliki dampak yang cukup besar dan hubungan	n semua emiten yang listing selama 2017 - 2021 di BEI.	yaitu kebijakan dividen sebagai variabel bebas dan volatilitas harga saham sebagai variabel terikat.	
--	---------------------------------	---	-----------------------------	-------------------	---	--	--	--

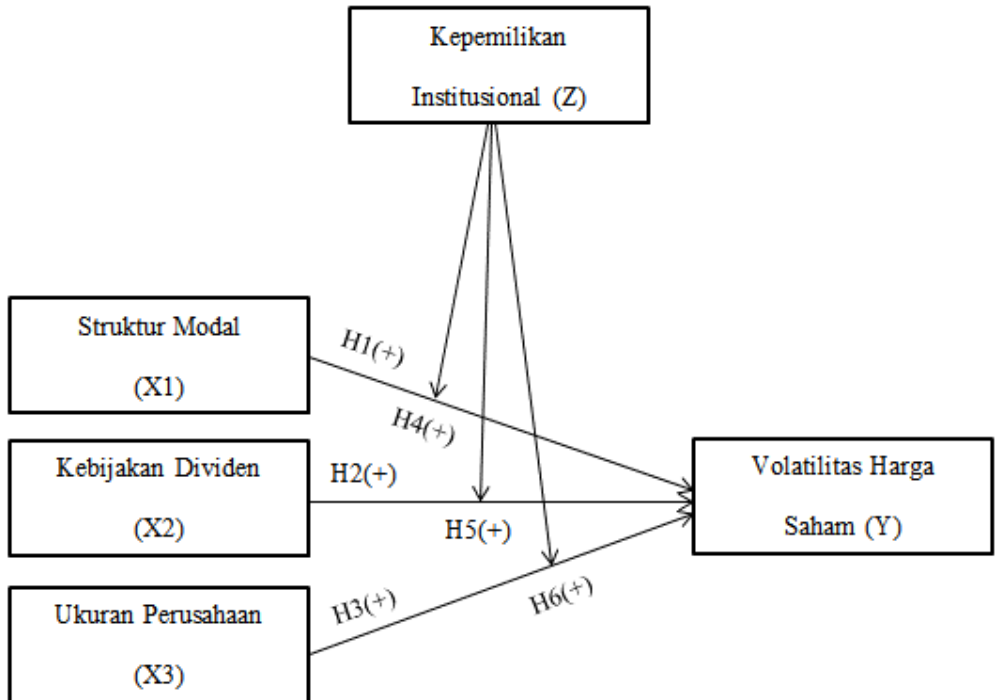
					terpolarisasi. Selanjutnya, ukuran perusahaan dan laba per saham juga secara signifikan mempengaruhi volatilitas harga saham.			
17.	Mahmudah Wulan	The influe	X1 : Kebijakan	Metode kuantitatif	Penelitian ini	Penelitian dilakukan	Menggunakan proksi	Jurnal

<p>Ferina; Sunarto Sunarto. 2024</p>	<p>nance of dividend policy, leverage, trading volume on price volatility (Wulan Ferina & Sunarto, 2024)</p>	<p>Dividen X2 : <i>Leverage</i> X3 : Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i>, Volume Perdagangan Saham Y : Volatilitas Harga Saham</p>	<p>menggunakan data sekunder</p>	<p>memberikan hasil kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan dan positif dengan nilai volatilitas perusahaan. <i>Leverage</i> dan volume perdagangan</p>	<p>pada perusahaan LQ45 di BEI periode 2018-2022.</p>	<p>yang sama yakni, <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) dalam menentukan kebijakan dividen, dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dalam menentukan struktur modal.</p>	
--------------------------------------	--	--	----------------------------------	---	---	---	--

					gan tidak berpenga ruh kepada volatilita s harga saham.			
--	--	--	--	--	---	--	--	--



C. Kerangka Konseptual



Gambar 2 . 1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori dan penelitian yang dilakukan, apabila ketiga rasio tersebut semakin baik maka nilai saham perusahaan per lembar tersebut juga akan semakin baik dan faktor yang mempengaruhi harga saham sehingga menyebabkan volatilitas. Berikut penjelasan hubungan antara setiap variabel yang ada dalam penelitian ini, yaitu :

1. Hubungan Struktur Modal Terhadap Volatilitas Harga Saham

Keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi antara hutang dan ekuitasnya dapat mempengaruhi volatilitas harga saham, dikarenakan struktur modal yang seimbang dapat mencerminkan manajemen yang bijaksana dan membangun kepercayaan investor.

Struktur modal berdasarkan penelitian Rosadi & Aggraini (2023), mengatakan bahwa jika hutang bertambah akan meningkatkan risiko pada perusahaan, yaitu dengan membayar bunga pinjaman yang lebih besar. Jika tingkat risiko tinggi maka akan menurunkan harga saham pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menurun dan kepercayaan investor terhadap perusahaan berkurang.

2. Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham

Perusahaan dengan kebijakan dividen yang stabil, memiliki sedikit ketidakpastian, dan memiliki sedikit volatilitas pada harga sahamnya mungkin dianggap lebih dapat diandalkan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, para pemegang saham biasanya mengharapkan mendapat pengembalian dalam bentuk dividen yang konsisten.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Dimas & Hermi (2023), menekankan pentingnya kebijakan dividen dalam mengendalikan volatilitas harga saham. Perusahaan yang memilih untuk membagikan dividen dalam jumlah yang besar dapat menurunkan volatilitas sahamnya, sehingga menurunkan resiko yang terkait dengan investasi pada sekuritas tersebut. Dividen yang tinggi dapat menarik minat investor untuk membeli saham suatu perusahaan, sehingga memberikan dampak pada penurunan harga saham.

3. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Perusahaan yang lebih besar dapat memiliki usaha komersial yang lebih luas dan kekuatan pasar yang lebih besar. Karena pengaruh pasar yang lebih kuat, perubahan harga saham dapat dikurangi. Perusahaan dengan dimilikinya ukuran perusahaan yang besar maka akan

timbul kemudahan dalam akses kepasar modalnya serta kemampuan dalam perolehan dananya secara tinggi, hal ini merupakan kelebihan dari perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan penelitian Rosyida et al. (2020), ukuran perusahaan dapat memberikan informasi kepada pelaku pasar modal karena perusahaan yang besar dapat mengelolah kegiatan bisnisnya dengan baik. Sehingga kondisi tersebut bisa mempengaruhi sikap investor yang dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan yang stabil.

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Volatilitas Harga Saham

Struktur modal perusahaan, baik melalui sumber daya internal maupun eksternal, digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi rasio hutang, semakin besar pula tingkat leverage dan risiko keuangan perusahaan. Perusahaan saat ini, baik yang dimiliki oleh individu muslim maupun non-Muslim, selalu terlibat dalam hutang piutang terhadap modal (*debt to equity ratio*) atau rasio hutang terhadap harta (*debt to total asset*) yang dapat menyebabkan adanya *gharar* dan *maysir* yang dilarang karena menimbulkan akibat yang tidak diinginkan dari berutang dengan tambahan, yang dikenal sebagai "haram" (Pohan, 2020). Minat investor terhadap saham perusahaan akan dipengaruhi oleh *debt to equity ratio* yang tinggi, karena investor tidak tertarik pada saham yang mempunyai beban hutang yang terlalu besar (Junaeni, 2017). Sedangkan menurut Lombogia et al. (2020) perusahaan yang mampu membayar kewajibannya dengan lancar dan mengurangi rasio utang terhadap ekuitasnya dapat menaikkan harga saham, sementara tingginya hutang dapat menyebabkan penurunan harga saham.

Dengan demikian, kesimpulan dari beberapa penelitian tersebut adalah bahwa perusahaan dengan rasio

utang yang rendah cenderung mempunyai harga saham yang meningkat, sementara perusahaan dengan rasio utang yang tinggi cenderung mempunyai harga saham yang menurun. Sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Rosadi & Aggraini, 2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham, penelitian lain yang dilakukan oleh (Sakuntala et al., 2020). Maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Volatilitas Harga Saham

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham

Investor memberikan penghargaan terhadap harga saham perusahaan yang tinggi jika perusahaan tersebut secara aktif membagikan dividen dalam periode saat ini (Josua Sirait et al., 2021). Menurut hukum Islam, dividen disebut sebagai nisbah (bagi hasil), yang merupakan salah satu jenis bagi hasil musyarakah karena banyak pemegang saham di dalamnya. Bagi hasil tersebut tidak dapat diketahui pada awal kontrak, akan tetapi dapat diketahui pada saat memperoleh keuntungan. Karena perusahaan tidak akan mengetahui berapa banyak investor yang akan menanamkan, keuntungan yang dibagikan sebanding dengan risiko yang dihadapi perusahaan (Samidah, 2019).

Dividend Payout Ratio digunakan dalam penelitian ini untuk menilai kebijakan dividen. Temuan penelitian menunjukkan bahwa meningkatnya pembayaran dividen kepada investor meningkatkan keinginan mereka untuk membeli saham, yang pada akhirnya menyebabkan nilai saham meningkat secara signifikan. Rasio Pembayaran *Dividend Payout Ratio*, mengukur jumlah pengembalian investasi bagi investor berdasarkan kebijakan dividen bisnis. Dengan kata lain, DPR secara efektif menentukan berapa besar laba yang akan ditahan

perusahaan dan berapa banyak yang akan diserahkan kepada pemegang saham sesuai dengan keuntungan (Anggeraini & Triana, 2023).

Penelitian sebelumnya tentang bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi volatilitas harga saham, sesuai dengan penelitian (Prasetyo & Praptoyo, 2021) dan (Wulan Ferina & Sunarto, 2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan, penelitian lain yang dilakukan oleh (Khairunisa & Nazir, 2022). Maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :
H2 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Volatilitas Harga Saham

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Ukuran perusahaan dari laporan keuangan harus diketahui oleh investor agar lebih percaya dalam berinvestasi, sehingga dalam mengambil keputusan investor mendapatkan resiko yang lebih kecil. Perusahaan yang lebih besar pasti memiliki lebih banyak pembiayaan, fasilitas, dan sumber daya manusia untuk melakukan pengungkapan yang sesuai dengan prinsip islam. Selain itu, perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki praktik pengungkapan yang lebih baik. Dalam islam transparansi dalam bisnis dan investasi dianjurkan, sehingga tingkat transparansi ini dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan mungkin mengurangi volatilitas.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rosyida et al. (2020) dan Yulinda et al. (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Ketika ukuran perusahaan semakin besar, perusahaan mempunyai akses yang lebih besar terhadap sumber pendanaan yang diperlukan untuk menjalankan operasionalnya. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar juga dianggap mempunyai kebijakan yang lebih

stabil dalam merencanakan masa depan perusahaan. Maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H3 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Volatilitas Harga Saham

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Volatilitas Harga Saham

Kepemilikan institusional, yang merupakan salah satu indikator dari tata kelola perusahaan, dapat berfungsi sebagai sistem pengendalian dan pengawasan dalam pengelolaan saham oleh para pemangku kepentingan. Sesuai dengan prinsip keuangan Islam yang mendorong perusahaan yang etis dan berkelanjutan, kebijakan atau tindakan institusi keuangan Islam mungkin lebih cenderung untuk mengurangi risiko dan volatilitas harga saham. Secara teoritis bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan, sehingga pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Kepemilikan saham institusional sebagai pemilik saham mayoritas tentunya mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan akan meningkatkan utang dalam struktur modal (Syarifullah, 2023). Semakin besar proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi mengindikasikan adanya monitoring agent dari pihak institusi kepada kinerja manajemen sehingga manajemen akan semakin berhati-hati dalam menempatkan aktivitas investasinya sehingga hutangnya menurun. Investor Institusional berperan namun tidak secara aktif dalam pengambilan keputusan mengenai hutang (Mariani, 2021).

Oleh karena itu, kepemilikan institusional dapat mengurangi pengaruh struktur modal terhadap volatilitas harga saham. Kebijakan struktur modal perusahaan dan

kebijakan keuangan lainnya mungkin dipengaruhi oleh pemegang saham institusional yang aktif. Suatu perusahaan mungkin dianggap oleh pasar sebagai perusahaan yang lebih stabil dan dapat diandalkan jika perusahaan tersebut memiliki struktur modal yang konservatif dan didukung oleh kepemilikan institusional yang signifikan, sehingga dapat menurunkan volatilitas harga saham. Dari uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H4 : Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Volatilitas Harga Saham

Kepemilikan saham secara institusional mengakibatkan peningkatan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Kinerja dari manajemen akan mendorong pendapatan perusahaan, dengan begitu dividen akan meningkat karena keuntungan yang lebih tinggi ini (Saputro & Hermawan, 2021). Kepemilikan institusional penting dalam proses pengawasan. Pengawasan akan menjadi maksimal agar laba dan dividen yang dihasilkan maksimal. Semakin tinggi kepemilikan institusional tersebut maka monitoring yang dilakukan oleh pihak pemegang saham terhadap pihak manajemen juga semakin ketat. Institusi dapat membantu mengurangi kecenderungan pasar untuk bereaksi berlebihan terhadap perubahan dividen dengan berkonsentrasi pada pertumbuhan jangka panjang (Lajar & Marsudi, 2022).

Dengan begitu, kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham dapat mengirimkan sinyal yang baik kepada investor tentang aliran pendapatan yang stabil dan kemampuan menghasilkan keuntungan. Sehingga, dapat membantu mengurangi volatilitas harga saham dan ketidakpastian. Dari uraian di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H5 : Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham

Perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi mungkin menetapkan ekspektasi terhadap rencana bisnis jangka panjang dan lebih stabil, yang mungkin mengurangi respons pasar terhadap perubahan ukuran perusahaan. Perubahan ukuran perusahaan mungkin tidak terlalu berpengaruh terhadap volatilitas harga saham jika kepemilikan institusionalnya tinggi. Meskipun suatu perusahaan dapat berkembang atau menyusut, memiliki investor institusi yang dapat diandalkan dapat memberikan stabilitas ketika ukuran perusahaan berubah. Pemilik saham Institusi biasanya memiliki kepentingan yang cukup besar dalam perusahaan tersebut (Nuraina, 2012).

Ukuran suatu perusahaan mungkin merupakan metrik yang berguna untuk mengevaluasi ketahanan dan stabilitasnya. Perusahaan yang lebih besar dapat memiliki sumber daya yang lebih besar, produk dan layanan yang lebih beragam, dan keuangan yang stabil. Oleh karena itu, terdapat kemungkinan untuk berargumentasi bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar dapat mengurangi volatilitas harga saham. Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

H6 : Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian lapangan termasuk jenis penelitian asosiatif. Menurut Sugiyono (2019), penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini menggunakan variabel Independen yakni, Struktur Modal (X1), Kebijakan Dividen (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3) dan variabel dependen Volatilitas Harga Saham (Y) dengan menggunakan Kepemilikan Institusional sebagai pemoderasi. Dengan begitu, dapat menentukan sejauh mana volatilitas harga saham berkorelasi atau dipengaruhi oleh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan.

B. Pendekatan Penelitian

Berdasarkan jenis penelitian, penelitian ini termasuk dalam pendekatan kuantitatif, yaitu yang menguji teori melalui pengukuran variabel dan analisis data statistik (Prasetyo & Praptoyo, 2021). Temuan dalam penelitian ini dikumpulkan, dianalisis, dan disajikan dengan menggunakan metode kuantitatif empiris, karena penelitian ini bersumber dari data sekunder yang interpretasi hasilnya dengan olah data dan analisis berdasarkan teknik statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang sudah ditetapkan.

C. Setting Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Food and Beverages* selama 5 tahun menggunakan data empiris berupa laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022 dan laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui website www.idx.co.id atau website resmi perusahaan terkait.

D. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Menurut Sugiyono (2010), populasi adalah generalisasi yang mengacu pada suatu item atau subjek yang memiliki karakteristik dan kualitas tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti untuk diselidiki dan dieksplorasi sebelum menarik kesimpulan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2022 sebanyak 10 perusahaan sebagai populasi dari penelitian ini.

b. Sampel

Sampel adalah bagian dari karakteristik populasi yang digunakan dalam penelitian. *Purposive sampling*, yaitu memilih sampel berdasarkan faktor atau kriteria yang telah ditentukan, merupakan pendekatan yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini (Aryansi, 2023). Dengan menerapkan kriteria tertentu dalam *purposive sampling*, diperoleh total sampel sebagai berikut :

Tabel 3 . 1 Kriteria Sampel

No .	Kriteria	Samp el
1.	Populasi perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di <i>BEI</i>	84
2.	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak terdaftar di <i>BEI</i> periode 2017-2022 secara berturut-turut.	(55)
3.	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2017-2022.	(7)
4.	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak menggunakan mata uang rupiah.	(0)

5.	Perusahaan yang tidak mendapatkan laba secara berturut-turut dari tahun 2017-2022	(6)
6.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut dari tahun 2017-2022.	(6)
Total sampel yang diteliti periode 2017-2022 (Perusahaan)		10
Total sampel 10 x 6 tahun		60

Sampel yang sesuai dengan kriteria diatas, terpilih 10 data sampel perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022 sebagai berikut :

Tabel 3 . 2 Sampel

No .	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk
2	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
4	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
5	ICBP	PT. Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk
6	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
8	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
9	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
10	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

E. Definisi Operasional Variabel

Variabel operasional yang diteliti berdasarkan penelitian yang dilakukan ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 3 . 3 Operasional Variabel

No	Variabel Operasional	Definisi	Indikator	Skala
1.	Struktur Modal (X1)	<p>Struktur modal mengacu pada perbandingan antara modal sendiri dan utang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya secara optimal (Rahma & Lastanti, 2023). Dalam Islam, penggunaan hutang dibatasi dan</p>	$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$ <p>(Enrico & Sunarto, 2022)</p>	Rasio

		tidak boleh dengan tambahan bunga (Faisal, 2022).		
2.	Kebijakan Dividen (X2)	Kebijakan dividen perusahaan berkaitan dengan investor dan berkaitan dengan proporsi keuntungan laba ditahan atau dividen yang dibayarkan sebagai pembiayaan investasi untuk proyek-proyek masa depan (Utami & Purwohandoko, 2021). Dalam Islam, dividen adalah hasil	$\text{Dividen payout ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$ <p>(Marini & Sutrisna Dewi, 2019)</p>	Rasio o

		dari kerjasama atau syirkah dalam pengelolaan harta yang dibagi-bagikan (Faisal, 2022).	
3.	Ukuran Perusahaan (X3)	Besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset (Faluthy, 2021). Islam tentu memberikan hak kepada manusia untuk mengatur harta bendanya, asalkan tidak bertentanga	<p><i>Size = Ln Of Total Asset</i> (Setiawan et al., 2021).</p> <p>Rasio</p>

		n dengan moral dan prinsip syariah (Faisal, 2022).		
4.	Volatilitas Harga Saham (Y)	Volatilitas harga saham adalah memahami harga saham yang nilainya berfluktuasi (Utami & Purwohandoko, 2021).	$PriceVol = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \left\{ \frac{(H_i - L_i)}{\left(\frac{H_i + L_i}{2}\right)} \right\}^2}{n}}$ (Utami & Purwohandoko, 2021)	Rasio
5.	Kepemilikan Institusional (Z)	Kepemilikan institusional adalah presentase saham yang dimiliki atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain) (Rosadi & Aggraini,	$INSOWN = \frac{\text{Total Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}}$ (Ayu & Soebagyo, 2022)	Rasio

		2023).		
--	--	--------	--	--

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah metode atau pendekatan yang digunakan untuk mengumpulkan informasi atau data yang relevan dengan tujuan penelitian atau analisis. Dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dalam bentuk laporan keuangan tahunan tahun 2017-2022 yang didapat dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Selain itu pengumpulan data dan informasi dilakukan dengan cara studi pustaka yaitu melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, majalah, dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.

G. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh antara dua atau lebih variabel bebas dengan variabel terikat yang digunakan untuk menguji variabel moderasi dalam hafalan hubungan antar variabel bebas dan variabel terikat. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini diolah dan kemudian dianalisis dengan alat statistik. Untuk mempermudah analisis, digunakan perangkat lunak SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) versi 26.

a. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif adalah metode yang digunakan untuk meringkas dan menggambarkan data secara numerik. Tujuan dari uji statistik deskriptif adalah untuk menyajikan informasi tentang pola, distribusi, dan karakteristik utama dari data dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, dan nilai standar devias yang dikumpulkan.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk menguji apakah data berdistribusi normal. Kriteria pengujiannya yaitu jika nilai signifikansinya $> 0,05$ maka data penelitian dianggap berdistribusi normal. Jika distribusi data normal atau mendekati normal, maka model regresi tersebut dapat dikatakan baik.

2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah metode statistik yang digunakan untuk mengidentifikasi adanya korelasi tinggi antara variabel-variabel independen dalam analisis statistik. Tujuannya adalah untuk mendeteksi kemungkinan masalah multikolinieritas yang dapat mempengaruhi hasil analisis regresi atau model prediktif. Hal ini dapat dilihat dari nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance. Jika nilai VIF < 10 dan Tolerance $> 0,1$, maka tidak ada multikolinieritas.

3) Uji Heterokedastistas

Uji heteroskedastisitas adalah metode statistik yang digunakan untuk menguji apakah terdapat variasi yang tidak konstan (tidak homogen) dari kesalahan residual dalam model regresi. Heteroskedastisitas terjadi ketika variansi dari kesalahan residual tidak tetap atau berbeda di sepanjang rentang nilai prediktor. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel independen terhadap nilai absolut residual. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dan absolut residual $> 0,05$, maka tidak adanya heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara *standart error*

(kesalahan pengganggu) pada periode t dan standart error pada periode $t-1$. Autokorelasi dapat muncul karena pengamatan yang berurutan dari waktu ke waktu terkait satu sama lain. Deteksi ada tidaknya autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson. Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi level satu dan mensyaratkan adanya suatu konstanta dalam model regresi dan tidak ada lagi variabel diantara variabel bebas. Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

- i. Jika DW terletak antara batas atas (upper bound) dan $4-du$ ($du < DW < 4-du$), maka koefisien korelasi sama dengan nol, berarti tidak adanya autokorelasi.
- ii. Jika DW lebih rendah dari batas bawah atau lower bound ($0 < DW < dl$), maka koefisien korelasi lebih besar dari pada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- iii. Jika DW lebih besar dari pada $4-dl$ ($4-dl < 4$), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari pada nol, berarti adanya autokorelasi negatif.

c. Analisis Regresi

Analisis regresi adalah metode statistik yang digunakan untuk mempelajari hubungan antara satu atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Rumus persamaannya yaitu sebagai berikut:

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

Keterangan :

Y = Volatilitas Harga Saham

α = Konstanta

$\beta_1- \beta_3$ = Koefisien Regresi

X_1 = Struktur Modal

X_2 = Kebijakan Dividen

X3 = Ukuran Perusahaan
e = Error

d. Moderating Regression Analysis (MRA)

Moderating Regression Analysis (MRA) adalah teknik statistik yang digunakan untuk menguji efek interaksi antara variabel independen dan variabel moderator terhadap variabel dependen dalam analisis regresi. Dalam MRA, variabel moderator mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Rumus persamaan statistik yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \beta_6 X_3 * Z + e$$

Keterangan :

Y = Volatilitas Harga Saham X2 = Kebijakan Dividen
 α = Konstanta X3 = Ukuran Perusahaan
 $\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien Regresi Z = Kepemilikan Institusional
 X1 = Struktur Modal e = Error

Adapun jenis moderasi yang dilakukan pengujian hipotesis terhadap koefisien model yaitu sebagai berikut :

Tabel 3 . 4 Jenis Moderasi

No	Hasil Uji	Jenis Moderasi
1.	a2 not significant a3 significant	Moderasi Murni (Pure Moderator)
2.	a2 significant a3 significant	Moderasi Semu (Quasi Moderator), variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yang sekaligus menjadi variabel independen.
3.	a2 significant a3 not significant	Prediktor Moderasi (Predictor Moderasi Variabel), variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel prediktor

		(<i>independen</i>) dalam model hubungan yang dibentuk.
4.	a2 not significant a3 not significant	Moderasi Potensial (Homologiser Moderator), variabel tersebut potensial menjadi variabel moderasi.

e. Pengujian Hipotesis

i. Uji t

Uji analisis regresi berganda ini digunakan untuk memastikan apakah variabel terikat dipengaruhi secara signifikan oleh model regresi variabel bebas parsial. Kriteria pengambilan keputusan pada uji ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 yaitu, jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak (tidak berpengaruh). Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima (berpengaruh).

ii. Koefisien Determinasi (*R Square*)

Variabel X memberikan kontribusi terhadap variabel Y. Nilai R hanya berkisaran 0-1. Jika R^2 nilainya kecil maka kemampuan variabel X ketika menjelaskan hasil dari variabel Y sangatlah kecil, sedangkan jika R^2 besar atau nilainya mendekati 1 maka kemampuan variabel X dalam menjelaskan hasil dari variabel Y sangat besar (Sugiyono, 2017).

BAB IV HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2022. Fokus penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel data yang sesuai dengan kriteria jumlahnya 10 data perusahaan, jika dikalikan dengan tahun penelitian maka sampel datanya berjumlah 60 data.

Adapun data perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4 . 1 Data Sampel Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk
2	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
4	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
5	ICBP	PT. Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk
6	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
8	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
9	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
10	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

B. Data Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dari masing-masing variabel yang terdiri dari Struktur Modal (X1), Kebijakan Dividen (X2), Ukuran Perusahaan (X3), Volatilitas Harga Saham (Y) dan Kepemilikan Institusional (Y). Berikut ini adalah gambaran statistik deskriptif perusahaan sampel secara keseluruhan:

Tabel 4 . 2 Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	X1	X2	X3	Y	Z
Minimum	0,11	0,0005	14,66	0,07	0,21
Maximum	1,83	3,9800	44,55	1,31	0,92
Mean	0,7280	0,405782	26,6962	0,4345	0,6437
Std. Deviation	0,42778	0,5218722	9,38671	0,25913	0,20434
N	60	60	60	60	60

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

Jika dilihat dari dari tabel 4.2 diketahui bahwa nilai tertinggi (*maximum*) variabel Struktur Modal (X1) sebesar 1,83 yang diperoleh dari PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk pada tahun 2017, sedangkan untuk nilai terendah (*minimum*) di peroleh dari PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk tahun 2022 sebesar 0,11. Nilai rata-rata Struktur Modal sebesar 0,7280 dan standar deviasinya sebesar 0,42778.

Variabel Kebijakan Dividen (X2) memiliki nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 3,9800 yang diperoleh dari PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk tahun 2022. Sedangkan, untuk nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,0005 yang diperoleh dari PT. Delta Djakarta Tbk tahun 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, dan 2022. Nilai rata-rata Kebijakan Dividen sebesar 0,405782 dan standar deviasinya sebesar 0,5218722.

Variabel Ukuran Perusahaan (X3) memiliki nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 44,55 yang diperoleh dari PT. Mayora Indah Tbk tahun 2022. Sedangkan, untuk nilai terendah (*minimum*) sebesar 14,66 yang diperoleh dari PT. Budi Starch & Sweetener Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 26,6962 dan standar deviasinya sebesar 9,38671.

Variabel Volatilitas Harga Saham (Y) menunjukkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1,31 diperoleh dari PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk tahun 2021. Sedangkan, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,07 diperoleh dari PT. Sekar Laut Tbk tahun 2019. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,4345 dan standar deviasinya sebesar 0,25913.

Variabel Kepemilikan Institusional (Z) memiliki nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,92 yang diperoleh dari PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk tahun 2017, 2018, 2019, 2020, dan 2021. Sedangkan, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,21 yang diperoleh dari PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk tahun 2020, 2021, dan 2022. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,6437 dan standar deviasinya sebesar 0,20434.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitiannya berdistribusi normal atau tidak. Kriteria pengujiannya yaitu jika nilai signifikansinya $> 0,05$ maka data penelitian dianggap berdistribusi normal. Jika distribusi data normal atau mendekati normal, maka model regresi tersebut dapat dikatakan baik. Dalam uji normalitas dapat dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* yakni seperti tabel berikut :

Tabel 4 . 3 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	60
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^{c,d}

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

Berdasarkan tabel output SPSS tersebut, diketahui bahwa nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$. Maka, dapat disimpulkan data berdistribusi normal karena nilai signifikansi yang didapat lebih dari 0,05.

b. Uji Multikolonieritas

Pengujian multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Hal ini dapat dilihat dari nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance. Jika nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,1$, maka tidak ada multikolinieritas. Hasil pengolahan data untuk melihat ada tidaknya multikolinieritas adalah sebagai berikut :

Tabel 4 . 4 Uji Multikolonieritas

Coefficients^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1	,285	3,503
	X2	,365	2,738
	X3	,720	1,390
	Z	,159	6,296
	X1Z	,264	3,791
	X2Z	,295	3,392
	X3Z	,118	8,465

a. Dependent Variable: VHS

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

Jika dilihat bahwa keseluruhan dari variabel bebasnya tidak terjadi multikolonieritas dalam model regresi. Hal ini dikarenakan keseluruhannya mempunyai nilai tolerance $> 0,1$ dan VIF < 10 .

c. Uji Heteroskidasitas

Pengujian pada uji ini digunakan untuk mengukur model regresi apakah didalamnya terdapat nilai residual dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya (*error*) tidak sama. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dan absolut residual $> 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa model regresi berganda tidak adanya heteroskedastisitas.

Tabel 4 . 5 Uji Heteroskidasitas dengan Metode Glejser

Coefficients ^a		
Model		Sig.
1	(Constant)	,432
	X1	,380
	X2	,402
	X3	,512
	Z	,976
	X1Z	,866
	X2Z	,402
	X3Z	,238
a. Dependent Variable: ABS_RES		

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

Jika dilihat dari hasil pengujian, diketahui variabel struktur modal (X1) nilai signifikansinya sebesar $0,380 > 0,05$; variabel kebijakan dividen (X2) nilai signifikansinya sebesar $0,402 > 0,05$; variabel ukuran perusahaan (X3) nilai signifikansinya sebesar $0,512 > 0,05$; variabel kepemilikan institusional (Z)

nilai signifikansinya sebesar $0,976 > 0,05$; struktur modal dengan kepemilikan institusional nilai signifikansinya sebesar $0,866 > 0,05$; akebijakan dividen dengan kepemilikan institusional nilai signifikansinya sebesar $0,402 > 0,05$; dan ukuran perusahaan dengan kepemilikan institusional nilai signifikansinya sebesar $0,238 > 0,05$. Maka, dapat dikatakan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi berganda terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (tahun sebelumnya).

Tabel 4 . 6 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1,860
a. Predictors: (Constant), X3Z, X3, X1, X2, X2Z, X1Z, KI	
b. Dependent Variable: Y	

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

Jika dilihat dari hasil pengujian nilai Durbin Watson sebesar 1,860. Data dapat disimpulkan tidak mengalami autokorelasi jika nilainya $du < DW < 4 - du$. Nilai du diperoleh dari tabel DW dengan $k = 3$ dan $n = 60$ adalah 1,6889. Dari data diatas diketahui bahwa $1,6889 < 1,860 < 4 - 1,6889$ (2,3111). Maka, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengalami autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4 . 7 Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,379	,134		-10,300	,000
	X1	,205	,095	,267	2,154	,036
	X2	-,147	,079	-,234	-1,873	,066
	X3	,011	,004	,321	2,642	,011

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

Dari hasil perhitungan data diatas, dapat diketahui persamaan regresi linier menggunakan rumus sebagai berikut :

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

$$Y = - 1,379 + 0,205X_1 - 0,147X_2 + 0,011X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dijelaskan beberapa hal yaitu :

- Konstanta menunjukkan angka sebesar - 1,379 dengan tanda negatif
- Koefisien regresi untuk Struktur Modal (X1) memiliki nilai 0,205 dan bernilai positif. Maka dapat diartikan, apabila X1 naik satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan, maka volatilitas harga saham naik sebesar 0,205.
- Koefisien regresi untuk Kebijakan Dividen (X2) memiliki nilai - 0,147 dan bernilai negatif. Maka dapat diartikan, apabila X2 naik satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan, maka volatilitas harga saham turun sebesar 0,147.

- d. Koefisien regresi untuk Ukuran Perusahaan (X3) memiliki nilai 0,011 dan bernilai positif. Maka dapat diartikan, apabila X3 naik satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan, maka volatilitas harga saham naik sebesar 0,011.

4. Moderating Regression Analysis (MRA)

Moderating Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji efek interaksi antara variabel independen dan variabel moderator terhadap variabel dependen dalam analisis regresi.

Tabel 4.8 Moderating Regression Analysis (MRA)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,888	,349		-5,407	,000
	X1	-,140	,089	-,305	-1,567	,123
	X2	,131	,030	,751	4,337	,000
	X3	,289	,108	,309	2,673	,010
	X1Z	-,456	,133	-,695	-3,417	,001
	X2Z	,463	,092	,978	5,053	,000
	X3Z	,059	,047	,208	1,257	,214
a. Dependent Variable: Y						

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh persamaan regresi moderasi sebagai berikut :

$$Y = -1,888 - 0,140X1 + 0,131X2 + 0,289X3 - 0,456X1*Z + 0,463X2*Z + 0,059X3*Z + e$$

Persamaan Moderating Regression Analysis (MRA) tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- i. Konsta menunjukkan angka sebesar - 1,888 dengan tanda negatif
- ii. Koefisien regresi untuk Struktur Modal (X1) sebesar - 0,140 dengan tanda negatif. Maka dapat diartikan, apabila X1 naik satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan, maka volatilitas harga saham turun sebesar 0,140.
- iii. Koefisien regresi untuk Kebijakan Dividen (X2) sebesar 0,131 dengan tanda positif. Maka dapat diartikan, apabila X2 naik satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan, maka volatilitas harga saham naik sebesar 0,131.
- iv. Koefisien regresi untuk ukuran perusahaan (X3) sebesar 0,289 dengan tanda positif. Maka dapat diartikan, apabila X3 naik satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan, maka volatilitas harga saham naik sebesar 0,289.
- v. Koefisien regresi interaksi antara Struktur Modal (X1) dengan Kepemilikan Institusional (Z) yang berupa perkalian $X1*Z$ pada penelitian ini sebesar -0,456 dengan tanda negatif. Dapat diartikan bahwa dengan adanya interaksi antara Struktur Modal (X1) dengan Kepemilikan Institusional (Z), maka Volatilitas Harga Saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,456. Jika dilihat dari hasil pengujian, diketahui bahwa hasil uji interaksi antara struktur modal (X1) dan kepemilikan institusional (Z) memiliki nilai t hitung sebesar -3,417 dan nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap volatilitas harga saham.

- vi. Koefisien regresi interaksi antara kebijakan dividen (X_2) dengan kepemilikan institusional (Z) yang berupa perkalian X_2*Z pada penelitian ini sebesar 0,463 dengan tanda positif. Dapat diartikan bahwa dengan adanya interaksi antara kebijakan dividen (X_2) dengan kepemilikan institusional (Z), maka volatilitas harga saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,463. Jika dilihat dari hasil pengujian, diketahui bahwa hasil uji interaksi antara kebijakan dividen (X_2) dan kepemilikan institusional (Z) memiliki nilai t hitung sebesar 5,053 dan nilai signifikan sebesar $0,000 > 0,05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.
- vii. Koefisien regresi interaksi antara ukuran perusahaan (X_3) dengan kepemilikan institusional (Z) yang berupa perkalian X_3*Z pada penelitian ini sebesar 0,059 dengan tanda positif. Dapat diartikan bahwa dengan adanya interaksi antara ukuran perusahaan (X_3) dengan kepemilikan institusional (Z), maka volatilitas harga saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,059. Jika dilihat dari hasil pengujian, diketahui bahwa hasil uji interaksi antara ukuran perusahaan (X_3) dan kepemilikan institusional (Z) memiliki nilai t hitung sebesar 1,257 dan nilai signifikan sebesar $0,214 > 0,05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham.

Dari persamaan diatas maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional sebagai variable *Squasi Moderator*. *Squasi Moderator* merupakan variabel moderasi yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, di mana variabel semu (*Squasi*) dapat dengan variabel independen sekaligus menjadi variabel independen. Dengan dmikian, dapat dikatakan bahwa variabel independen yang secara langsung mempengaruhi, namun juga sebagai variable moderator yang berinteraksi dengan Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan yang kemudian mempengaruhi Volatilitas Harga Saham.

5. Uji Hipotesis

a. Uji t

Berdasarkan tabel 4.7 dapat disimpulkan pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham sebagai berikut :

- 1) Struktur Modal (X1) menunjukkan hasil bahwa t hitung sebesar 2,157 dan nilai signifikannya sebesar 0,036 lebih kecil dari 0,05 ($0,036 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *Food and Beverages* periode 2017-2022.
- 2) Kebijakan Dividen (X2) menunjukkan hasil bahwa t hitung sebesar $- 1,873$ dan nilai signifikannya sebesar 0,066 lebih besar dari 0,05 ($0,066 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *Food and Beverages* periode 2017-2022.
- 3) Ukuran Perusahaan (X3) menunjukkan hasil bahwa t hitung sebesar 2,642 dan nilai signifikannya sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05 ($0,011 < 0,05$).

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *Food and Beverages* periode 2017-2022.

b. Uji Koefisiensi Determinasi (*R Square*)

Koefisiensi determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) yang digunakan dalam persamaan regresi, dinyatakan dengan persentase ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*.

Tabel 4 . 9 Uji Koefisiensi Determinasi Persamaan Regresi Linier Berganda

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,435 ^a	,189	,146	,30360
a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

Berdasarkan tabel 4.12 uji koefisiensi determinasi persamaan regresi linier berganda nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,146 atau 14,6% yang artinya variabel struktur modal (X1), kebijakan dividen (X2) dan ukuran perusahaan (X3) memberikan prediktor terhadap volatilitas harga saham secara signifikan sebesar 14,6%. Sedangkan sisanya sebanyak 85,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Tabel 4 . 10 Uji Koefisiensi Determinasi Persamaan Analisis Regresi Moderasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate

1	,653 ^a	,427	,362	,26241
---	-------------------	------	------	--------

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

Berdasarkan tabel 4.13 uji koefisiensi determinasi persamaan regresi moderasi nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,367 atau 36,7%. Hasil interaksi variabel bebas dengan variabel moderasi menjelaskan bahwa variabel volatilitas harga saham dapat diprediksi oleh variabel moderasi yakni kepemilikan institusional (Z) sebesar 36,7%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti 63,3%.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan analisis data yang dilakukan, maka hasil uji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4 . 11 Hasil Uji Hipotesis

No	Hipotesis	Kesimpulan
1	Struktur modal berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham	Diterima
2	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham	Ditolak
3	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham	Diterima
4	Kepemilikan institusional memoderasi pengaruh struktur modal terhadap volatilitas harga saham	Diterima
5	Kepemilikan institusional memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham	Diterima
6	Kepemilikan institusional memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham	Ditolak

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Volatilitas Harga Saham

Dari hasil uji hipotesis, variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,036 dengan t hitung sebesar 2,154, maka dapat diketahui bahwa nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05 atau $0,036 < 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Maka, dapat dikatakan hasil penelitian hipotesis pertama **diterima**.

Dalam pengukurannya, penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi pinjamannya baik jangka pendek maupun jangka panjang yang berasal dari modal sendiri dan akan memengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* mencerminkan perusahaan tersebut cukup relatif berisiko tinggi.

Oleh karena itu, investor akan memilih perusahaan dengan DER yang rendah karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari hutang berkurang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki DER yang tinggi. Nilai DER yang tinggi memperlihatkan tingginya kekayaan perusahaan digunakan untuk membiayai modal perusahaan yang berasal dari hutang. Sebaliknya nilai DER yang rendah memperlihatkan rendahnya kekayaan perusahaan digunakan untuk membiayai modal perusahaan yang berasal dari hutang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Rosadi & Aggraini (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, karena apabila hutang bertambah akan meningkatkan risiko pada perusahaan, yaitu dengan membayar bunga pinjaman yang lebih besar. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahrozi & Rodi (2020) dan Enrico &

Sunarto (2022), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham

Dari hasil uji hipotesis, variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,066 dengan t hitung sebesar $-1,873$, maka dapat diketahui bahwa nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 atau $0,066 > 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Maka, dapat dikatakan hasil penelitian hipotesis kedua **ditolak**.

Dalam pengukurannya kebijakan dividen diprosikan dengan *dividend payout ratio*. Hal tersebut menunjukkan bahwa perubahan naik atau turunnya nilai *dividend payout ratio* memiliki arah berlawanan dengan volatilitas harga saham. Keberhasilan perusahaan ditandai dengan pembayaran dividen yang lebih besar, dengan menurunkan volatilitas harga saham dan menurunkan risiko investor. Walaupun perusahaan membagikan dividen kepada investor ataupun mendapat laba yang cukup besar, perusahaan belum dapat dipastikan dalam kondisi baik yang notabene perusahaan memiliki harga saham yang tinggi. Keputusan suatu perusahaan dalam rangka pembagian dividen dinyatakan melalui adanya kebijakan dividen dengan melihat laba yang diperoleh perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin banyak keuntungan yang didapatkan perusahaan dan semakin besar pembagian dividen kepada pemegang saham akan menyebabkan pada naiknya harga saham.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori *Signalling*, dikarenakan sinyal yang diterima oleh investor tidak mempengaruhi kebijakan dividen, karena pada

akhirnya investor akan melakukan reinvestasi atau menginvestasikan kembali dananya dengan menggunakan dividen yang diterima. Dengan kata lain tinggi rendahnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak menjadi pertimbangan para investor. Atau para investor berasumsi bahwa laba yang tidak dibagikan dalam bentuk dividen oleh perusahaan akan digunakan oleh perusahaan untuk pengembangan yang diharapkan dapat meningkatkan harga saham sehingga menghasilkan capital gain bagi investor yang pajaknya lebih rendah. Hal ini dikarenakan nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Josua Sirait et al., 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, dikarekan investor cenderung tidak melakukan transaksi penjualan saham atau menahan sahamnya ketika perusahaan yang diteliti membagikan dividen sehingga harga saham tidak mengalami kenaikan ataupun penurunan yang signifikan. Hasil Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Angelina et al. (2023) dan Wulan Ferina & Sunarto (2024) berpengaruh dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Dari hasil uji hipotesis, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,011 dengan t hitung sebesar 2,642 , maka dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 atau $0,011 < 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Maka, dapat dikatakan hasil penelitian hipotesis ketiga **diterima**.

Ukuran perusahaan yang diprosikan melalui ln total aset dapat memberikan informasi bagi para pelaku pasar modal bahwa perusahaan dapat mengelola aktivitas bisnisnya dengan baik dan ini akan mempengaruhi sikap investor. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki diversifikasi aktivitas perusahaan yang besar sehingga informasi mengenai perusahaan juga semakin mudah diakses oleh publik. Informasi yang mudah di akses akan mengurangi keraguan investor dalam menanamkan modalnya dan mengurangi tingkat volatilitas harga saham.

Penelitian ini membuktikan sinyal yang diberikan manajemen perusahaan dapat memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa arus kas perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik, serta mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan aset kecil. Semakin besar perusahaan, umumnya memiliki informasi yang lebih mudah diakses sehingga dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya dan menurunkan volatilitas harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosyida et al. (2020) dan Winata et al. (2021) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan penelitian Winata et al. (2021) menyatakan bahwa penggunaan aset perusahaan yang baik dengan total aset perusahaan meningkat bahwa sumber dana perusahaan dapat memberikan tambahan keuntungan bagi perusahaan sehingga mempengaruhi harga saham yang beredar. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ayuning Putri (2020) dan Khairunisa & Nazir (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui bahwa hasil uji interaksi antara struktur modal dengan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 dengan t hitung -3,417. Maka dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 atau $0,001 < 0,05$ yang memiliki arti bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap volatilitas harga saham. Dapat dikatakan hasil penelitian pada hipotesis keempat **diterima**.

Kepemilikan institusional mempunyai fungsi sebagai monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang dibuat oleh manajer termasuk pengambilan keputusan struktur modal perusahaan. Untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal, perusahaan dapat mempertimbangkan pendanaan secara utang sebagai substitusi jika tidak ada porsi saham yang dimiliki oleh investor institusional. Hal ini dikarenakan, struktur modal yang normal yaitu struktur modal yang mampu mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Gustyana & Hanari (2022) dan Desyana (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Menurut Gustyana & Hanari (2022), semakin tinggi persentase saham institusi dalam perusahaan maka dapat memengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Efrinal & Tias, Ayu (2023) dan Srijono et al. (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui bahwa hasil uji interaksi antara struktur modal dengan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan t hitung 5,053. Maka dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$ yang memiliki arti bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham. Dapat dikatakan hasil penelitian pada hipotesis kelima **diterima**.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi *dividend payout ratio* yang akan dibagikan. Dividen yang stabil dan konsisten cenderung memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang stabil, yang dapat mengurangi ketidakpastian dan volatilitas harga saham. Selain itu, manajer investasi juga dapat menggunakan informasi tentang kebijakan dividen dan kepemilikan institusional untuk mengelola risiko dan mengoptimalkan portofolio investasi mereka. Kepemilikan institusional yang tinggi mungkin menghasilkan efek stabilisasi terhadap harga saham, sehingga mengurangi dampak kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Rusliati (2019) dan Anshori et al. (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Menurut Rahayu & Rusliati (2019), semakin tinggi saham yang dimiliki oleh pihak institusi dalam perusahaan, semakin tinggi kebijakan dividen. Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham mayoritas dapat berperan sebagai kontrol dan pengawas terhadap kinerja manajemen perusahaan. Namun, hasil

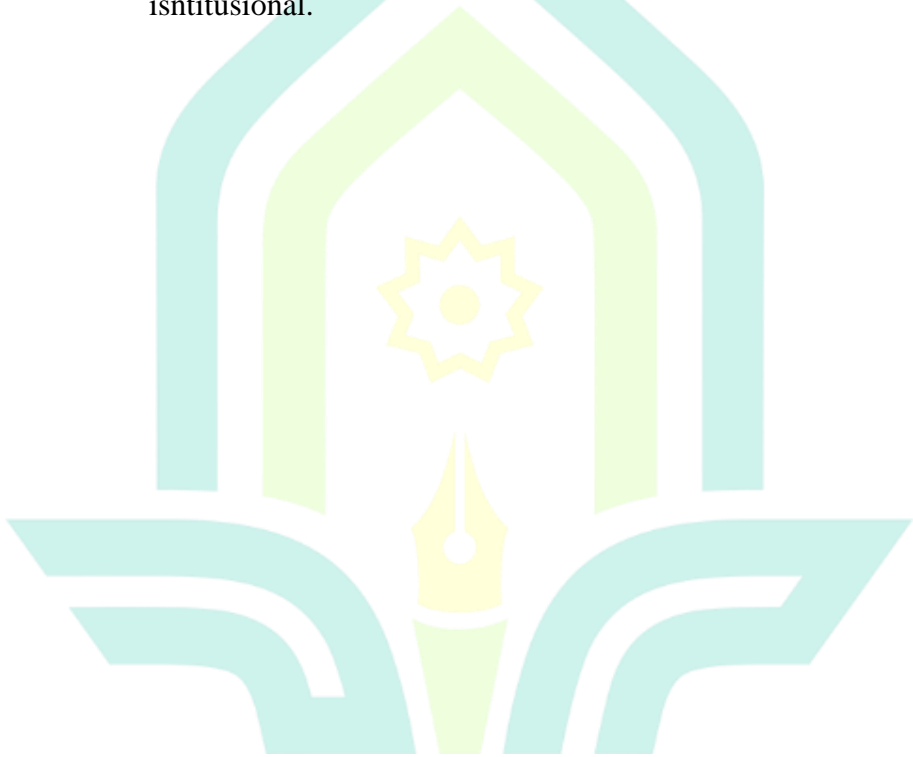
penelitian ini bertentangan dengan penelitian Husin & Sri (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui bahwa hasil uji interaksi antara struktur modal dengan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,214 dengan t hitung 1,257. Maka dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau $0,214 > 0,05$ yang memiliki arti bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham. Dapat dikatakan hasil penelitian pada hipotesis keenam **ditolak**.

Perusahaan besar cenderung menarik minat investor institusional karena ukurannya yang besar dan likuiditas saham yang tinggi. Perusahaan besar cenderung memiliki likuiditas yang lebih tinggi, sehingga saham lebih sering diperdagangkan dan menyebabkan volatilitas harga saham meningkat. Kepemilikan institusional dalam perusahaan besar mungkin tidak cukup untuk mengurangi efek dari banyaknya transaksi yang terjadi. Ketika mereka memutuskan untuk membeli atau menjual saham dalam jumlah besar, hal ini dapat menyebabkan pergerakan harga yang signifikan dan volatilitas yang tinggi apabila dilakukan dalam waktu singkat. Hasil penelitian ini kontra dengan teori sinyal, karena ketika institusi melakukan transaksi besar, ini bisa mengirimkan sinyal negatif yang menyebabkan volatilitas. Apabila institusi meningkatkan kepemilikan mereka saat pasar lebih luas menjual, ini bisa menciptakan ketidakpastian tambahan dan meningkatkan volatilitas.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Andini et al. (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dengan kepemilikan institusional. Konsekuensi ukuran perusahaan yang besar akan semakin banyak pihak yang melakukan pengawasan terhadap perusahaan tersebut, baik secara internal maupun eksternal. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ridha et al. (2019) dan Winarsih et al. (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kepemilikan institusional.



BAB V

PENUTUPAN

A. Kesimpulan

Dari hasil pengujian yang dilakukan dan pembahasan yang sudah diuraikan sebelumnya, maka kesimpulan yang bisa ditarik oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Investor akan memilih perusahaan dengan DER yang rendah karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari hutang berkurang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki DER yang tinggi.
2. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Semakin banyak keuntungan yang didapatkan perusahaan dan semakin besar pembagian dividen kepada pemegang saham akan menyebabkan pada naiknya harga saham.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ukuran suatu perusahaan dan volatilitasnya dapat dipahami melalui konsep bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki investasi yang lebih banyak, sehingga secara efektif menyebarkan risiko.
4. Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap volatilitas harga saham. Kepemilikan institusional mempunyai fungsi sebagai monitoring yang efektif dalam keputusan manajerial, termasuk struktur modal.
5. Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham. Informasi tentang dividen dan kepemilikan institusional membantu manajer investasi mengelola risiko portofolio. Kepemilikan institusional tinggi dapat menstabilkan harga

saham, mengurangi dampak kebijakan dividen terhadap volatilitas.

6. Kepemilikan instusional tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham. Ukuran perusahaan yang diproksikan melalui ln total aset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola bisnisnya, mempengaruhi kepercayaan investor, dan mengurangi volatilitas harga saham.

B. Saran

Berdasarkan temuan penelitian, berikut saran untuk berbagai pihak terkait dengan hasil analisis data penelitian :

1. Bagi Investor dan Calon Investor

Diharapkan untuk melihat laporan keuangan serta resiko terkait dengan investasi saham pada perusahaan tersebut dan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

2. Bagi Peneliti dan Akademisi

Bagi peneliti selanjutnya dan akademisi disarankan untuk memperbanyak jumlah sampel serta menambah jumlah periode penelitian, dikarenakan peneliti merasa adanya peluang untuk mendapatkan hasil yang hampir sama dengan kondisi lapangan. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menambahkan indikator lain yang berbeda dengan indikator pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Andiani, N. W. S., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, Dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 2148.
- Andini, R., Andika, A. D., & Pranaditya, A. (2021). Analisa Pengaruh Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Dan Profitabilitas Terhadap Penghindaran Pajak Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek . *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 511.
- Angelina, C., Eriandani, R., & Rudiawarni, F. A. (2023). Kebijakan Dividen Dan Volatilitas Harga Saham: Periode Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 23(1), 151–168.
- Anggeraini, F., & Triana, W. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal On Education*, 5(2), 5063–5076.
- Anshori, S., Hapsari, D. A., & Giri, E. F. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Oleh Tingkat Leverage. *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 21(2), 318.
- Aryansi, A. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2019-2021.
- Ayu, M., & Soebago, W. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cost Of Debt. *19(2)*, 345–355. <https://doi.org/10.29264/jkin.v19i2.11686>
- Ayuning Putri, A. F. (2020). Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Sektor Perusahaan Properti, Real Estate Dan Building Construction. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 109.

- Christy, D., & Azhari, M. (2019). Effect Of Dividend Policy On Stock Price Volatility In Nigeria Stock Exchange. *International Journal Of Accounting And Financial Reporting*, 9(2), 219.
- Desyana, G. (2023). Determinan Corporate Governance Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Abdi Equator*, 2(2), 65.
- Dewi Kusuma Wardani, S. M. E. P. D. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020) Oleh. 20(1), 105–123.
- Efendi, & Ovami. (2021). Determinan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages : Model Regresi Panel. *Jurnal Sosial Dan Ekonomi*, 2(2), 89–103.
- Efrinal, & Tias, Ayu, N. (2023). Analisis Institutional Ownership, Managerial Ownersipdan Capital Structure. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 88–100.
- Enrico, M., & Sunarto, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk LQ45 Periode 2015-2020). *Stability: Journal Of Management & Busines*, 5(1), 14–30. [Http://Journal.Upgris.Ac.Id/Index.Php/Stability](http://Journal.Upgris.Ac.Id/Index.Php/Stability)
- Fahrozi, M., & Rodi, M. (2020). Pengaruh Stuktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konsumer Di Bursa Efek Indonesia Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. 31(1), 35–42.
- Faisal, M. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal Perusahaan Dalam Persepektif Islam Pada Perbankan Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.
- Faluthy, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Juripol*, 4(1), 160–165. [Https://Doi.Org/10.33395/Juripol.V4i1.11013](https://Doi.Org/10.33395/Juripol.V4i1.11013)

- Gustiyana, T. T., & Hanari, S. P. (2022). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Barang Konsumen Non-Primer Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 606–616.
- Husin, J., & Sri, D. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Publik Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Indonesia. 2(2), 1–16.
- Jane Levi Andrea, & Linda Santioso. (2022). Indikator-Indikator Dari Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2016-2019. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(3), 1225–1234.
- Josua Sirait, Unggul Purwohedi, & Diena Noviarini. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Price To Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(2), 397–415. <https://doi.org/10.21009/Japa.0202.12>
- Junaeni, I. (2017). Pengaruh EVA, ROA, DER Dan TATO Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 2(1), 32–47.
- Khairunisa, N., & Nazir, N. (2022). Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 833–844.
- Lajar, S. N. I., & Marsudi, A. S. (2022). Dampak Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Di Industri Pertambangan Indonesia. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 18(2), 148–162.
- Lamora P, S., Vince, & Kamaliah. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Manajemen Laba (Earning Management) Pada Perusahaan Berkepemilikan Ultimat Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Online Mahasiswa*, 1, 1–15.
- Lasiman, W. D. L., Lestari, A., & Yuliantini, S. P. (2022). Analisis Kebijakan Dividen: Index CGPI Sebagai Variable Moderasi.

Owner, 6(1), 18–30.

- Lombogia, A. J. G., Vista, C., & Dini, S. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(1), 158–173. <https://doi.org/10.36778/Jesya.V3i1.138>
- Mariani, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 55.
- Marini, N. L. P. S., & Sutrisna Dewi, S. K. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 5887. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I10.P01>
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Nilai Perusahaan: Efek Moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 51.
- Nurulrahmatiah, N., Pratiwi, A., & Nurhayati. (2020). Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, XI NO. 2 J(2), 135–145.
- Pohan, H. T. (2020). Terhadap Kinerja Saham Syariah Dalam Perspektif Islam Dengan Pendekatan Circular Causation Di Bursa Efek Indonesia. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, Vol. 15(No. 2), 195–218.

- Prasetyo, W. A., & Praptoyo, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Pergantian Auditor Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(10), 1–16.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41–47.
- Rahma, D. M., & Lastanti, H. S. (2023). *Pengaruh Perataan Laba Dan Struktur Modal*. 0832, 1–14.
- Ridha, A., Wahyuni, D., & Sari, D. M. S. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 135–150.
- Rizki Rahayu, Tri Siswantini, N. T. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi Kasus: Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI). *Energies*, 6(1), 1–8.
- Rosadi, P. J., & Aggraini, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen , Kepemilikan Institusional , Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. 1(2).
- Rosita, Y. (2022). TERHADAP RETURN SAHAM JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , Dan Akuntansi). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(2), 884–893.
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020). Volatilitas Harga Saham: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 4(2), 196–208. <https://doi.org/10.46367/jas.v4i2.256>
- Sakuntala, D., Ogestine, S., Joedani, R., Kuo, J., Sanjaya, N. R., & Alison, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Trade, Service, & Investment Di Indonesia. *JIMEK : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*, 3(1), 51.
- Salim, M. A., & Rodoni, A. (2020). Analisis Capital Structure Dalam Keuangan Islam. *Jurnal Indo-Islamika*, 7(2), 201–228.

- Samidah, S. (2019). Pengaruh Biaya Agensi Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Daftar Efek
- Saputro, G. D., & Hermawan, A. (2021). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Accounting Research Unit (ARU Journal)*, 2(1), 37–50.
- Sari, W., & Wijayanto, H. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 04(03), 701–711.
- Septyadi, M. A., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3), 149–162.
- Setiawan, K., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 302–312.
- Silaban, S. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen , Earning Volatility Dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Skripsi Oleh : Sundari Silaban Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area Medan Yan.
- Srijono, C. A., Mangantar, M., & Tasik, H. H. . (2023). Peran Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Dan Likuiditas Pada Struktur Modal Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2021. *Jurnal EMBA*, 11(02), 206–216.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)* (Alfabeta).
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif, R & D* (Alfabeta).
- Syaifullah, B. A. J. I. (2023). Pengaruh Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Multinasional.
- Utami, A. R., & Purwohandoko, P. (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(1), 68.
- Winarsih, T., Yaumi, S., Fauzi, M. N., & Askhar, B. M. (2023). Moderasi Kepemilikan Institusional Pada Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. 7(April), 986–998.
- Winata, J., Yunior, K., Olivia, O., & Sinaga, S. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 696–706.
- Wulan Ferina, M., & Sunarto, S. (2024). *The Influence Of Dividend Policy, Leverage, Trading Volume On Price Volatillity*. 7, 4154–4161.
- Yanti, I. D. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Firm Size, Earning Volatility, Dan Growth Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 589.
- Yulinda, E., Astuti, T. P., & Haryono, S. T. (2020). Analisis Pengaruh Devidend Payout Ratio, Leverage, Firm Size, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Tahun 2014. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 5(5), 76.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP PENULIS

A. IDENTITAS

1. Nama : Qorry Triyulindra
2. Tempat, Tanggal Lahir : Pekalongan, 15 September 2002
3. Alamat Rumah : Ds. Bulakpelem Kec. Sragi, Pekalongan
4. Nomor Handphone : 085887829186
5. Email : qorrytri123@gmail.com
6. Nama Ayah : Ratono
7. Pekerjaan Ayah : Petani
8. Nama Ibu : Waryonah
9. Pekerjaan Ibu : Pedagang

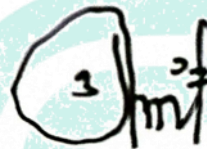
B. RIWAYAT PENDIDIKAN

1. SD N 02 BULAKPELEM
2. SMP N 02 SRAGI
3. SMK N 1 SRAGI

C. PENGALAMAN ORGANISASI

1. UKK Koperasi Mahasiswa UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan

Pekalongan, 20 Juni 2020



Qorry Triyulindra

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data

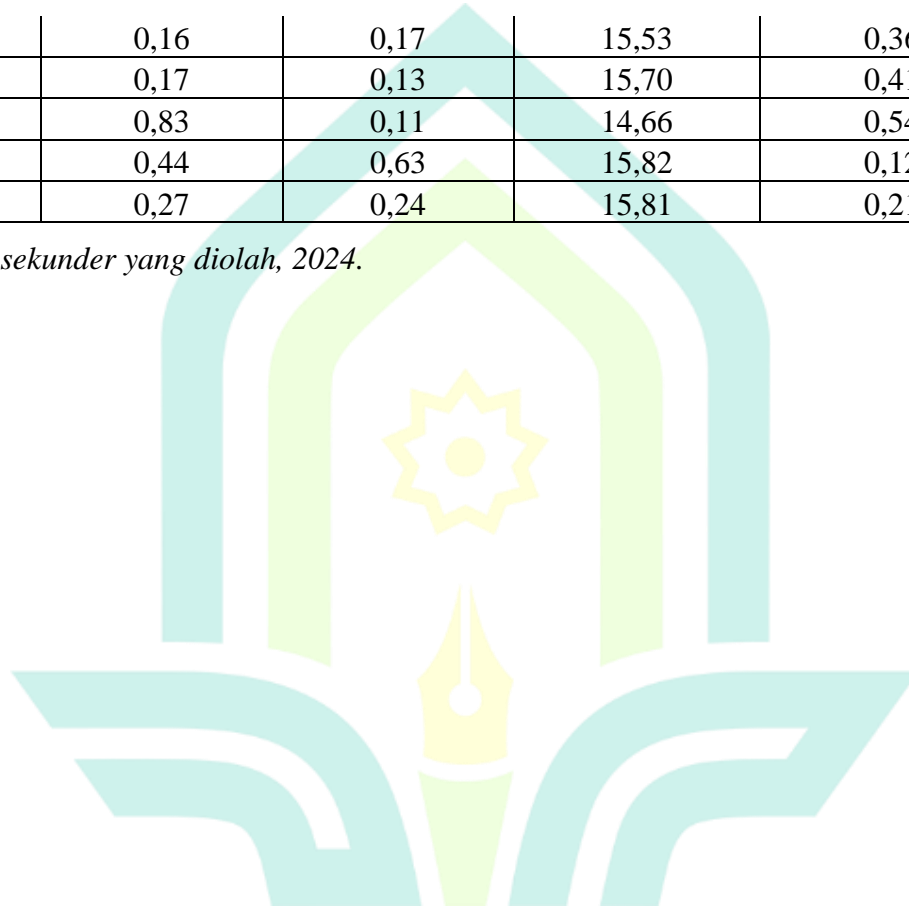
No	Kode Emiten	Tahun	Struktur Modal (X1)	Kebijakan Dividen (X2)	Ukuran Perusahaan (X3)	Volatilitas Harga Saham (Y)	Kepemilikan Institusional (Z)
1	BUDI	2017	1,46	0,27	28,29	0,30	0,58
		2018	1,77	0,37	15,04	0,66	0,58
		2019	1,33	0,37	14,91	0,23	0,58
		2020	1,24	0,43	14,90	0,38	0,58
		2021	1,16	0,32	14,91	0,97	0,58
		2022	1,20	0,40	14,97	0,59	0,58
2	CEKA	2017	0,54	0,83	41,78	0,63	0,92
		2018	0,20	0,29	27,79	0,49	0,92
		2019	0,23	0,28	27,96	0,60	0,92
		2020	0,24	0,33	28,08	0,77	0,92
		2021	0,22	0,32	28,16	0,23	0,92
		2022	0,11	0,27	28,17	0,44	0,87
3	DLTA	2017	0,17	0,0005	34,83	0,26	0,82

		2018	0,19	0,0006	21,14	0,28	0,82
		2019	0,18	0,0012	21,08	0,35	0,85
		2020	0,20	0,0025	20,93	0,61	0,85
		2021	0,30	0,0011	20,99	0,18	0,85
		2022	0,31	0,0010	20,99	0,15	0,85
4	GOOD	2017	1,83	0,63	42,72	0,53	0,27
		2018	0,69	0,42	29,07	0,53	0,41
		2019	0,83	0,30	29,25	0,24	0,41
		2020	1,25	3,98	29,53	0,37	0,38
		2021	1,22	0,31	29,54	1,31	0,39
		2022	1,19	0,51	29,62	0,28	0,50
5	ICBP	2017	0,56	0,51	31,08	0,15	0,81
		2018	0,51	0,56	17,35	0,31	0,81
		2019	0,45	0,32	17,47	0,33	0,81
		2020	1,04	0,38	18,46	0,42	0,81
		2021	1,15	0,39	18,59	0,26	0,81
		2022	1,01	0,55	18,56	0,39	0,81
6	INDF	2017	0,47	0,66	32,11	0,21	0,50
		2018	0,93	0,64	18,39	0,39	0,50
		2019	0,44	0,31	18,38	0,32	0,50
		2020	1,05	0,38	18,91	0,50	0,50

		2021	1,06	0,32	19,00	0,20	0,50
		2022	0,93	0,38	19,01	0,24	0,50
7	MYOR	2017	1,03	0,30	44,15	0,41	0,59
		2018	1,06	0,35	44,31	0,43	0,59
		2019	0,92	0,33	44,39	0,34	0,59
		2020	0,75	0,33	44,43	0,73	0,59
		2021	0,75	0,98	44,44	0,38	0,59
		2022	0,74	0,24	44,55	0,55	0,59
				2017	0,62	0,41	42,96
8	ROTI	2018	0,51	0,21	29,11	0,37	0,65
		2019	0,51	0,20	29,17	0,18	0,65
		2020	0,38	0,67	29,12	0,27	0,83
		2021	0,47	1,03	29,06	0,25	0,83
		2022	0,54	0,75	29,05	0,18	0,83
				2017	1,07	0,18	40,99
9	SKLT	2018	1,20	0,13	27,34	0,50	0,84
		2019	1,08	0,12	27,40	0,07	0,84
		2020	0,90	0,22	27,37	0,60	0,84
		2021	0,64	0,11	27,51	0,71	0,69
		2022	0,75	0,36	27,66	0,53	0,69
		10	ULTJ	2017	0,23	0,11	29,28

2018	0,16	0,17	15,53	0,36	0,36
2019	0,17	0,13	15,70	0,41	0,36
2020	0,83	0,11	14,66	0,54	0,21
2021	0,44	0,63	15,82	0,12	0,21
2022	0,27	0,24	15,81	0,21	0,21

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.



Lampiran 2 Olah Data SPSS

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	60	,11	1,83	,7280	,42778
Kebijakan Dividen	60	,0005	3,9800	,405782	,5218722
Ukuran Perusahaan	60	14,66	44,55	26,6962	9,38671
Volatilitas Harga Saham	60	,07	1,31	,4345	,25913
Kepemilikan Institusional	60	,21	,92	,6437	,20434
Valid N (listwise)	60				

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized

Residual

N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,51940704
Most Extreme Differences	Absolute	,042
	Positive	,042
	Negative	-,042
Test Statistic		,042
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.

Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	-3,263	,270		-12,071	,000		
X1	-,161	,066	-,202	-2,430	,019	,285	3,503
X2	,104	,022	,341	4,649	,000	,365	2,738
X3	,698	,085	,429	8,191	,000	,720	1,390
Z	-2,469	,132	-2,086	-18,723	,000	,159	6,296
X1Z	-,573	,099	-,503	-5,821	,000	,264	3,791
X2Z	,368	,067	,447	5,469	,000	,295	3,392
X3Z	,783	,061	1,652	12,794	,000	,118	8,465

a. Dependent Variable: Y

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	,135	,170		,793	,432		
X1	-,037	,042	-,190	-,885	,380	,285	3,503
X2	,012	,014	,160	,845	,402	,365	2,738
X3	-,035	,054	-,089	-,661	,512	,720	1,390
Z	,003	,083	,009	,030	,976	,159	6,296
X1Z	,011	,062	,038	,170	,866	,264	3,791

X2Z	,036	,042	,179	,845	,402	,295	3,392
X3Z	-,046	,038	-,398	-	,238	,118	8,465
				1,193			

a. Dependent Variable: ABS_RES

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,391 ^a	,153	,039	,25402	1,860

a. Predictors: (Constant), X3Z, X3, X1, X2, X2Z, X1Z, KI

b. Dependent Variable: Y

Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,379	,134		-10,300	,000
X1	,205	,095	,267	2,154	,036
X2	-,147	,079	-,234	-1,873	,066
X3	,011	,004	,321	2,642	,011

a. Dependent Variable: Y

Moderating Regression Analysis (MRA)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-1,888	,349		-5,407	,000
X1	-,140	,089	-,305	-1,567	,123
X2	,131	,030	,751	4,337	,000
X3	,289	,108	,309	2,673	,010
X1Z	-,456	,133	-,695	-3,417	,001
X2Z	,463	,092	,978	5,053	,000
X3Z	,059	,047	,208	1,257	,214

a. Dependent Variable: Y

Uji Koefisiensi Determinasi Persamaan Regresi Linier Berganda

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,435 ^a	,189	,146	,30360

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

Uji Koefisiensi Determinasi Persamaan Analisis Regresi Moderasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,653 ^a	,427	,362	,26241

a. Predictors: (Constant), X3Z, X3, X1, X2, X2Z, X1Z



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
PERPUSTAKAAN

Jalan Pahlawan Km. 5 Rowolaku Kajen Kab. Pekalongan Kode Pos 51161
www.perpustakaan.uingusdur.ac.id email: perpustakaan@uingusdur.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Qorry Triyulindra
NIM : 4320069
Jurusan/Prodi : Akuntansi Syariah
E-mail address : qorrytriyulindra@mhs.uingusdur.ac.id
No. Hp : 085887829186

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

Tugas Akhir Skripsi Tesis Desertasi Lain-lain (.....)
yang berjudul :

Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar di BEI Periode 2017 – 2022)

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara **fulltext** untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Pekalongan, 27 Juni 2024



(Qorry Triyulindra)

NB : Harap diisi, ditempel meterai dan ditandatangani
Kemudian diformat pdf dan dimasukkan dalam file softcopy /CD