BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi sekarang ini, suatu negara dapat dikatakan maju apabila negara tersebut kaya akan modal dan teknologi. Salah satu cara yang dilakukan oleh suatu negara untuk mendapatkan modal dalam jumlah yang besar yaitu melalui suntikan dana dari investor yang melakukan investasi di pasar modal negara tersebut.

Menurut Setyawan et al., (2025) pasar modal berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi karena menjadi jembatan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Di samping itu, pasar modal juga berperan sebagai sumber pembiayaan alternatif yang lebih efektif dibandingkan dengan pembiayaan melalui bank. Perkembangan pasar modal mengalami dinamika yang sangat signifikan, terutama pasca krisis pandemi COVID-19 yang terjadi pada tahun 2020. Hal tersebut mengakibatkan lonjakan volatilitas di pasar saham global, khususnya pada awal tahun 2020 yang digambarkan oleh ketidakstabilan yang sangat tinggi di berbagai indeks saham internasional (Khan et al., 2024). Menurut Bakry et al., (2022) pandemi COVID-19 juga telah terbukti meningkatkan ketidakstabilan pasar dengan signifikan karena ketidakpastian ekonomi, peningkatan jumlah kasus, serta tindakan kebijakan pemerintah di berbagai negara.

Dalam situasi ketidakpastian itu, investor cenderung memilih instrumen investasi yang lebih stabil atau bersifat defensif. Saham defensif adalah saham

yang tetap bisa memberikan kinerja stabil meskipun kondisi ekonomi sedang menurun (Snip, 2023). Dalam penelitian ini, sektor perbankan dijadikan objek penelitian karena berperan strategis dalam mempertahankan stabilitas sistem keuangan serta menunjukkan ketahanan yang relatif baik selama masa krisis. Menurut Tompo et al., (2025) menjelaskan bahwa industri perbankan di Indonesia tetap dapat menjaga kinerja dan stabilitasnya selama dan setelah pandemi COVID-19, didorong oleh dasar keuangan yang solid serta kebijakan pemerintah seperti restrukturisasi pinjaman. Sedangkan, menurut OJK, (2026) kestabilan sektor perbankan juga terlihat dari pemeliharaan rasio keuangan seperti NPL, CAR, dan likuiditas yang tetap berada pada level aman hingga tahun 2025. Dengan demikian, perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020–2025 menjadi subjek yang penting untuk diteliti, terutama dalam menganalisis dampak kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.

Di Indonesia, bursa efek yang mengelola pasar modal mengalami peningkatan jumlah investor yang besar. Menurut informasi dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (2025) total investor pasar modal Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan. Pada tahun 2020 sebesar 3,88 juta dan pada tahun 2025 naik sebesar 20,33 juta yang melesat 34,8% dibandingkan tahun sebelumnya.

Tabel 1.1 Pertumbuhan Investor Individu di Pasar modal Indonesia per Desember 2025

NO	TAHUN	SID			
		PASAR MODAL	REKSA DANA	SAHAM DAN SB LAINNYA	SBN
1.	2020	3.880.753	3.175.49	1.695.268	610.658
2.	2021	7.489.337	6.840.234	3.451.513	611.143
3.	2022	10.311.152	9.604.269	4.440.636	803.852
4.	2023	12.168.061	11.423.305	5.251.540	975.750
5.	2024	14.871.639	13.972.590	6.415.340	1.041.874
6.	Des-25	20.324.542	18.830.000	7.500.000	1.200.000

Sumber: (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2025)

Fenomena aktivitas perdagangan saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan dinamika yang tinggi, yang ditandai oleh volatilitas harga saham yang fluktuatif. Peningkatan yang berkelanjutan ini menunjukkan ketertarikan masyarakat terhadap investasi semakin meningkat seiring berjalannya waktu. Pertumbuhan tersebut tidak hanya muncul di pasar modal secara keseluruhan, namun juga tampak pada instrumen lain seperti dana pensiun, saham, dan Surat Berharga Negara (SBN) yang semuanya mencerminkan kenaikan jumlah investor setiap tahun.

Berdasarkan Teori Sinyal (Spence, 1973), kebijakan dividen, volatilitas harga saham, dan ukuran perusahaan saling memiliki keterkaitan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak luar, terutama investor, melalui berbagai pilihan yang diambil sebagai sinyal tentang keadaan dan potensi perusahaan di masa mendatang. Dalam dunia pasar modal,

kebijakan dividen berfungsi sebagai sinyal yang disampaikan oleh manajemen kepada investor mengenai kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan konsistensi kinerja keuangan perusahaan.

Pembayaran dividen yang dilakukan secara teratur atau meningkat dapat dianggap sebagai tanda positif karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kesehatan finansial yang baik dan mampu menghasilkan arus kas yang stabil. Sebaliknya, adanya perubahan atau pengurangan pembayaran dividen dapat diinterpretasikan sebagai sinyal buruk yang menunjukkan kemungkinan adanya penurunan kinerja perusahaan. Karena itu, informasi tentang kebijakan dividen dapat memengaruhi keputusan investor dan berdampak pada perubahan permintaan serta harga saham di pasaran (Taleb, 2019).

Terkait dengan volatilitas harga saham, informasi yang disampaikan melalui kebijakan dividen dapat memengaruhi pandangan investor mengenai tingkat risiko suatu perusahaan. Menurut Duwi Putri et al., (2022) kebijakan dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mengurangi ketidakpastian pasar dan berpotensi menurunkan volatilitas harga saham. Namun, jika sinyal dividen dinilai tidak memenuhi harapan investor, maka dapat memicu reaksi pasar yang menyebabkan kenaikan harga saham.

Di samping itu, besar kecilnya perusahaan juga berperan dalam memperkuat atau melemahkan hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham. Perusahaan yang berukuran besar biasanya memiliki akses informasi yang lebih banyak, reputasi yang lebih baik, dan tingkat kepercayaan investor

yang lebih tinggi. Akibatnya, sinyal yang disampaikan melalui kebijakan dividen pada perusahaan besar biasanya lebih mudah diterima dan dipercayai oleh investor dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat berfungsi sebagai faktor yang memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham (Saima Nasir Chaudry, 2015).

Ukuran perusahaan berperan dalam menentukan bagaimana informasi yang disampaikan melalui kebijakan dividen diterima dan diinterpretasikan oleh investor. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki lingkungan informasi yang lebih baik dan tingkat asimetri informasi yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan berukuran kecil, sehingga karakteristik perusahaan dapat memengaruhi respons pasar terhadap pengumuman dividen. Dengan demikian, perbedaan ukuran perusahaan dapat menyebabkan perbedaan respons investor terhadap sinyal yang disampaikan melalui kebijakan dividen. Dalam kaitannya dengan volatilitas harga saham, penelitian Saima Nasir Chaudry, Sajid Iqba, (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh moderasi terhadap hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham.

Volatilitas harga saham menjadi indikator penting dalam menilai risiko investasi, artinya semakin tinggi volatilitas maka semakin besar ketidakpastian yang dihadapi investor. Menurut Gong et al., (2022) volatilitas menggambarkan tingkat risiko yang dihadapi oleh investor saat berinvestasi dan berfungsi sebagai indikator penting dalam menilai risiko harga aset. Sedangkaan Asgharian et al., (2023) berpendapat bahwa volatilitas tinggi

saham menunjukkan meningkatnya ketidakpastian pasar yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi, kebijakan, dan perasaan investor . Selain itu, volatilitas harga saham juga dipengaruhi oleh perasaan investor, di mana peningkatan perasaan baik yang berasal dari aktivitas perdagangan maupun informasi pasar terbukti memiliki keterkaitan positif dan signifikan terhadap peningkatan volatilitas pasar (Gao et al., 2022).

Salah satu faktor internal yang diduga berpengaruh terhadap volatilitas harga saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai porsi laba yang akan diserahkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung pendanaan investasi di masa depan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproxykan dengan 3 pengukuran yaitu, *Dividend Per Share, Dividend Yield*, dan *Dividend Payout Ratio.* Menurut (Fauziyah TriRachmawati, 2020) *Dividen Per Saham* adalah ukuran yang menggambarkan jumlah dividen yang diberikan perusahaan untuk setiap saham beredar yang menunjukkan jumlah dividen diterima oleh setiap lembar saham, sehingga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil langsung kepada pemegang saham DPS yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan menyampaikannya secara langsung kepada pemegang saham. Semakin tinggi DPS, semakin besar imbal hasil tunai yang diperoleh investor, sehingga dapat meningkatkan daya tarik saham di pasar dan mempengaruhi keputusan berinvestasi.

Pengukuran kedua dari Indikator Utama dari Kebijakan Dividen adalah *Dividend Yield*. Menurut Elvira & Praptoyo, (2022) *Dividend Yield* adalah rasio yang menilai tingkat imbal hasil dividen dibandingkan dengan harga saham. Di mana rasio ini juga penting untuk investor karena menunjukkan seberapa besar imbal hasil yang didapat dari dividen dibandingkan dengan harga saham di pasar.

Pengukuran yang terakhir dari indikator utama kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio*. Menurut Elvira & Praptoyo, (2022) *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang mencerminkan persentase laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR adalah indikator paling umum yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen karena dapat mencerminkan kebijakan distribusi laba perusahaan secara proporsional.

Sejumlah penelitian telah menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham, namun hasil penelitian menunjukkan temuan yang belum konsisten. Chintia et al., (2023) menemukan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil serupa ditemukan oleh Enescu & Răileanu Szeles, (2026), yang menunjukkan bahwa Dividend Yield dan Dividend Payout Ratio memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan volatilitas harga saham. Penelitian Khasanah et al., (2025) juga menunjukkan bahwa peningkatan Dividend Payout Ratio berkaitan dengan penurunan volatilitas harga saham.

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham menunjukkan hasil yang beragam. Panangala, (2025) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, di mana perusahaan dengan kebijakan dividen yang stabil cenderung memiliki volatilitas harga saham yang lebih rendah. Sejalan dengan temuan tersebut, Gyeke & Kwame, (2024) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas return saham pada perusahaan keuangan di pasar Amerika Serikat.

Namun demikian, hasil penelitian terdahulu belum menunjukkan konsistensi mengenai hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham. Enescu & Răileanu Szeles, (2026) menemukan bahwa perusahaan yang membayar dividen justru dapat mengalami peningkatan volatilitas, terutama pada perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi. Sementara itu, Chang et al., (2026) menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham dapat berbeda bergantung pada karakteristik perusahaan dan model analisis yang digunakan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa belum terdapat konsensus empiris mengenai arah dan kekuatan pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.

Selain ketidakkonsistenan hasil tersebut, penelitian terdahulu juga masih mengkaji faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham. Salah satu faktor yang relevan adalah ukuran perusahaan. Saima Nasir Chaudry, (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan

volatilitas harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengaruh informasi dividen terhadap volatilitas harga saham tidak selalu sama pada setiap perusahaan, tetapi dapat berbeda berdasarkan karakteristik perusahaan, salah satunya ukuran perusahaan. Dengan demikian, masih terdapat gap yaitu masih terbatasnya penelitian yang menguji secara lebih mendalam bagaimana ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.

Di samping itu, terdapat gap juga karena penelitian terdahulu menggunakan karakteristik sampel, sektor, dan periode pengamatan yang berbeda, sementara penelitian yang secara khusus menguji hubungan tersebut pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih perlu diperkuat. Sektor perbankan memiliki karakteristik yang berbeda dari sektor industri lainnya, terutama dalam hal struktur aset, regulasi, tingkat leverage, serta kebijakan pembagian dividen. Periode 2020–2025 juga mencakup kondisi pemulihan dan perubahan lingkungan pasar setelah pandemi COVID-19 yang dapat memengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen dan respons investor terhadap informasi tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut, research gap dalam penelitian ini terletak pada tiga aspek. Pertama, terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham. Kedua, masih terbatasnya penelitian yang menguji ukuran perusahaan sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham. Ketiga, masih

perlunya pengujian hubungan tersebut pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan yang lebih mutakhir, yaitu 2020–2025.

Untuk mengisi kesenjangan tersebut, penelitian ini menghadirkan novelty dengan menguji tiga proksi kebijakan dividen secara simultan, yaitu Dividend per Share, Dividend Yield, dan Dividend Payout Ratio terhadap volatilitas harga saham, serta menempatkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2025. Penggunaan tiga proksi tersebut diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kebijakan dividen, sedangkan penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi diharapkan dapat menjelaskan apakah karakteristik perusahaan mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham. Maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul: **"Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2025".**

1.2 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah maka batasan masalah dalam penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Periode penelitian dibatasi pada tahun 2020-2025.
3. Variabel independen yang dianalisis dibatasi pada 3 proksi, yaitu DPS, DY & DPR.

4. Variabel dependen dalam penelitian ini dibatasi pada volatilitas harga saham dengan variabel moderasi dibatasi pada ukuran perusahaan.
5. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang tersedia di BEI, sehingga penelitian hanya menganalisis informasi yang telah dipublikasi tanpa melakukan observasi atau wawancara langsung kepada pihak perusahaan.

1.3 Rumusan Masalah

Dalam uraian dari latar belakang masalah di atas maka rumusan masalah dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Dividend Per Share* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
2. Apakah *Dividend Yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
3. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham ?
5. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Dividend Per Share* terhadap volatilitas harga saham?
6. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Dividend Yield* terhadap volatilitas harga saham?
7. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Dividend Payout Ratio* terhadap volatilitas harga saham?

1.4 Tujuan Penelitian

Dalam uraian dari latar rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris *Dividend Per Share* pengaruh terhadap volatilitas harga saham.
2. Untuk menguji secara empiris *Dividend Yield* pengaruh terhadap volatilitas harga saham.
3. Untuk menguji secara empiris *Dividend Payout Ratio* pengaruh terhadap volatilitas harga saham.
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham ?
5. Untuk menguji secara empiris ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Dividend Per Share* terhadap volatilitas harga saham.
6. Untuk menguji secara empiris ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Dividend Yield* terhadap volatilitas harga saham.
7. Untuk menguji secara empiris ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Dividend Payout Ratio* terhadap volatilitas harga saham.

1.5 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti mengharapkan bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, baik secara teoritis maupun secara praktis. Beberapa manfaat penelitian ini:

1.5.1 Manfaat Teoritis

Peneliti dapat berkontribusi dalam pentingnya penyajian laporan keuangan tepat waktu.

1.5.2 Manfaat Praktisi

a. Bagi Manajer Perusahaan

Penelitian berharap memberikan pemikiran bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang tepat guna menjaga stabilitas harga saham. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi dalam memahami bagaimana kebijakan dividen dan ukuran perusahaan mempengaruhi volatilitas saham di pasar.

b. Bagi Investor

Memberikan informasi kepada investor terkait faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham, khususnya kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat bermanfaat dalam penerapan ilmu yang telah diperoleh selama perkuliahan. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai referensi dan bahan perbandingan bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan volatilitas harga saham.