

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Studi ini dirancang untuk menelaah sejauh mana kebijakan dividen dan leverage berkontribusi terhadap volatilitas harga saham, serta menguji peran ukuran perusahaan sebagai moderator variabel dalam hubungan tersebut. Objek penelitian mencakup emiten sektor keuangan yang terdata di BEI kurun waktu 2020-2023. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, sejumlah temuan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Temuan ini didukung oleh nilai t-hitung yang melebihi t-tabel serta nilai probabilitas yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, sehingga hipotesis dapat diterima. Koefisien positif pada variabel kebijakan dividen mengindikasikan semakin tinggi pembagian dividen, maka besar pula volatilitas harga sahamnya. Kondisi tersebut merefleksikan bahwa kebijakan distribusi dividen memberikan sinyal tertentu kepada investor, yang kemudian memicu beragam reaksi pasar dan berdampak pada fluktuasi harga saham.
2. *Leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil uji parsial menunjukkan semakin tinggi rasio *leverage*, maka volatilitas harga saham juga semakin tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang besar meningkatkan risiko keuangan perusahaan, yang kemudian menciptakan ketidakpastian di mata investor dan memicu fluktuasi harga saham di pasar modal.
3. Temuan empiris menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam relasi antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham, karena efek interaksi yang dihasilkan tidak signifikan. Artinya, besarnya ukuran perusahaan tidak memperkuat maupun melemahkan pengaruh kebijakan dividen terhadap fluktuasi

harga saham. Respons investor terhadap distribusi dividen cenderung bersifat seragam, baik pada perusahaan dengan skala besar maupun kecil.

4. Ukuran perusahaan terbukti memiliki kemampuan untuk memoderasi pengaruh leverage terhadap volatilitas harga saham. Output analisis regresi interaksi menunjukkan nilai koefisien yang signifikan secara statistik dengan arah negatif. Artinya, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mampu menekan pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham. Perusahaan besar cenderung memiliki stabilitas operasional dan transparansi informasi yang lebih tinggi, sehingga investor tidak bereaksi berlebihan terhadap perubahan struktur utangnya.

5.2 Implikasi

Berdasarkan rangkaian kesimpulan sebelumnya, berikut konsekuensi akademik dan praktis yang muncul dari hasil studi ini dapat dirangkum:

1. Analisa terhadap kebijakan dividen, yang direpresentasikan menggunakan DPR, mengungkapkan bahwa sebagian besar emiten sektor keuangan yang terdapat di BEI kurun waktu 2020-2023 menunjukkan pola distribusi dividen yang cenderung bernilai besar pada perusahaan yang diamati, dengan rata-rata rasio sebesar 46%. Hal ini mengimplikasikan bahwa keputusan manajemen dalam membagikan dividen kepada pemegang saham menjadi faktor penting yang perlu diamati, karena dapat menimbulkan reaksi pasar dan menyebabkan terjadinya fluktuasi harga saham.
2. Berdasarkan hasil analisis pada variabel *leverage* yang dipresentasikan menggunakan DER, didapatkan nilai rata-rata sebesar 3,50. Angka ini mengindikasikan mayoritas emiten sektor keuangan dalam periode pengamatan mempunyai struktur modal yang didominasi oleh utang. Implikasi dari temuan ini adalah kehati-hatian manajemen dalam mengelola utang dapat meredam atau meningkatkan volatilitas harga saham dikarenakan penggunaan *leverage* yang tinggi terbukti meningkatkan volatilitas harga saham.

3. Hasil analisa terhadap variabel ukuran perusahaan, yang direpresentasikan oleh total harta perusahaan, menunjukkan rata-rata tinggi sebesar 31,04. Temuan ini mengindikasikan bahwa entitas dalam sektor keuangan cenderung memiliki aset besar, sehingga diklasifikasikan sebagai perusahaan berskala besar. Implikasi dari temuan ini adalah bahwa perusahaan besar cenderung memiliki kapasitas lebih baik dalam mengelola struktur modal dan mampu meredam dampak negatif dari *leverage* terhadap volatilitas harga saham.
4. Ukuran perusahaan tidak memiliki signifikansi moderasi dalam kaitannya dengan hubungan antara kebijakan dividen dan tingkat volatilitas harga saham, sebagaimana ditunjukkan melalui uji interaksi. Namun berhasil memoderasi pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham. Hal ini mengimplikasikan bahwa strategi pengelolaan struktur modal juga mempertimbangkan faktor skala perusahaan. Penggunaan utang pada perusahaan kecil memiliki potensi menimbulkan gejolak harga saham yang besar dan perusahaan besar memiliki fleksibilitas lebih tinggi dalam mengelola *leverage* dengan risiko volatilitas yang relatif lebih terkendali.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Selama melaksanakan penelitian, peneliti menemui adanya keterbatasan yang diharapkan dapat diperbaiki bagi peneliti selanjutnya agar menjadi lebih baik. Meskipun telah dilakukan secara sistematis, studi ini tetap memiliki keterbatasan, seperti:

1. Studi ini berfokus dengan ketiga faktor yang memengaruhi tingkat volatilitas harga saham yaitu kebijakan dividen, *leverage* dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Dengan pertimbangan tersebut, hasil penelitian ini hanya mewakili peran dari ketiga faktor tersebut dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap volatilitas harga saham. Sejumlah determinan eksternal yang relevan belum dijadikan fokus analisis dalam studi ini, yang berpotensi memengaruhi volatilitas harga saham. Oleh

karena itu, penelitian lanjutan diperlukan untuk mengeksplorasi faktor-faktor tersebut secara lebih mendalam di masa yang akan datang.

2. Sampel dalam studi ini masih terbatas pada entitas sektor keuangan yang terdata di BEI selama 2020-2023. Dan menyebabkan sedikitnya variasi pada besarnya jumlah volatilitas harga saham yang terjadi pada pasar saham di Indonesia
3. Studi ini masih memakai 4 tahun periode pengamatan yaitu 2020-2023. Hal ini dapat dikatakan cukup singkat untuk menangkap tren jangka panjang atau dampak dari volatilitas harga saham secara berkelanjutan.

5.4 Saran

Peneliti memahami bahwa keterbatasan dalam wawasan teoritis dan pengalaman praktis turut memengaruhi hasil studi ini. Karena itu, peneliti berharap agar rekomendasi yang diberikan dapat menjadi pijakan bagi penelitian selanjutnya yang lebih berkualitas:

1. Mengingat kompleksitas volatilitas harga saham, peneliti di masa mendatang disarankan untuk mempertimbangkan variabel tambahan di luar yang digunakan dalam studi ini: volume perdagangan saham, volatilitas laba, *audit report lag*, inflasi dan lainnya. Melalui penambahan variabel-variabel tersebut diharapkan mampu memberikan perspektif baru yang lebih komperhensif.
2. Untuk memperoleh gambaran yang lebih menyeluruh, penelitian mendatang sebaiknya mencakup perusahaan lintas sektor, tidak terbatas pada sektor keuangan.
3. Peneliti selanjutnya dapat memperluas tahun pengamatan yang lebih panjang guna memperbesar kesempatan untuk mendapatkan gambaran hasil penelitian yang dapat digeneralisasikan.
4. Perusahaan-perusahaan sektor keuangan disarankan untuk mendaftarkan diri ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK) agar meningkatkan kepercayaan investor, yang sehingga dapat mereduksi volatilitas harga saham dan meningkatkan persepsi positif terhadap kebijakan keuangan perusahaan.