



Dinamika Ekonomi: Jurnal Ekonomi dan Bisnis

Volume 19 No. 1, Maret 2026, 134-153

E-ISSN: 2723-1682; P-ISSN: 1693-8623

DOI: <https://doi.org/10.53651/jdeb.v18i2.630>

PENGARUH DIVIDEN PAYOUT RASIO (DPR) DAN DEBT TO ERNING RASIO (DER) TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

Author:

Hanifah 

STIE Nasional Banjarmasin

e-mail: hanifah@stienas-y pb.ac.id

Rakhmi Ridhawati 

STIE Nasional Banjarmasin

e-mail:

rakhmiridhawati51@gmail.com

Sahrudinor

STIE Nasional Banjarmasin

Corresponding Author :

Hanifah

STIE Nasional Banjarmasin

e-mail: hanifah@stienas-y pb.ac.id

Dates:

Received: 10-02-2026

Accepted: 26-02-2026

Published: 31-03-2026



This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Abstract

This research aims to analyze the effect of the Dividend Payout Ratio (DPR) and Debt-to-Equity Ratio (DER) on stock price volatility. The research employed a quantitative method. The population consisted of 47 banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), from which 15 banking companies were selected as the sample, resulting in a total of 45 observations. The data were analyzed using classical assumption tests, descriptive statistical analysis, and multiple linear regression analysis, including the coefficient of determination (R^2), F-test, and t-test, with the assistance of SPSS version 26 for Windows. The results indicate that the Dividend Payout Ratio (DPR) has a significant negative effect on stock price volatility in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2023 period. Meanwhile, the Debt-to-Equity Ratio (DER) has no significant effect on stock price volatility in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2023 period.

Keywords: Dividend Payout Ratio (DPR), Debt-to-Equity Ratio (DER), Stock Price Volatility.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Dividen Payout Rasio (DPR) Dan Debt To Erning Rasio (DER) Terhadap Volatilitas Harga Saham. Metode penelitian yang digunakan yakni kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 47 perusahaan, terdapat sampel berjumlah 15 perusahaan sektor perbankan dengan total data penelitian 45. Pemecahan masalah dengan melakukan uji asumsi klasik dan uji statistik deskriptif serta Melakukan pengujian uji regresi linear berganda : uji koefisien determinasi ,uji statistik F, dan uji statistik (uji t). Menggunakan bantuan program SPSS versi 26 for windows. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dividen Payout Ratio memiliki pengaruh negative signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

Kata Kunci: Dividen Payout Rasio (DPR), Debt To Erning Rasio (DER), Volatilitas Harga Saham.

PENDAHULUAN

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat dalam memperoleh keuntungan saat berinvestasi. Selain itu pasar modal dapat menggerakkan perekonomian dunia. Salah satu sektor yang ada di pasar modal untuk berinvestasi yakni perusahaan perbankan. Tingkat ketidakstabilan harga ini dikenal sebagai volatilitas harga saham, yang menjadi faktor penting bagi investor dalam menilai risiko suatu investasi. Volatilitas yang tinggi menunjukkan risiko yang besar, sehingga pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhinya menjadi semakin penting. Fluktuasi harga saham Bank Mandiri (BMRI) dari Rp7.025 pada tahun 2021 menjadi Rp9.925 pada tahun 2022, kemudian terkoreksi menjadi Rp6.050 pada tahun 2023, mencerminkan dinamika antara ekspektasi investor terhadap dividend payout dan Debt To Earning Rasio perusahaan. Kenaikan harga saham pada tahun 2022 didorong oleh optimisme terhadap peningkatan

dividen seiring dengan pertumbuhan laba. (www.idx.co.id).

Salah satu faktor fundamental yang diduga berpengaruh terhadap volatilitas harga saham adalah Dividend Payout Ratio (DPR). Perusahaan yang membayar dividen tinggi sering kali dianggap lebih stabil dan memiliki prospek yang baik. Manajemen memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang memadai untuk membayar dividen. Sebaliknya, penurunan jumlah dividen sering dipandang sebagai indikator kurang baik, yang dapat mengisyaratkan bahwa perusahaan sedang mengalami tekanan atau kesulitan keuangan. Semakin tinggi Dividen payout ratio maka volatilitas harga saham akan semakin rendah. Ini disebabkan karena perusahaan dengan dividen payout ratio yang tinggi cenderung membagikan sebagian besar laba bersihnya sebagai dividen kepada pemegang saham. Investor yang mencari pendapatan stabil lebih tertarik pada perusahaan ini, sehingga permintaan saham menjadi lebih stabil. Stabilitas permintaan ini pada

gilirannya mengurangi fluktuasi harga saham. Selain itu, perusahaan dengan dividend payout ratio tinggi cenderung memiliki lebih sedikit dana untuk diinvestasikan kembali ke dalam proyek-proyek berisiko, sehingga mengurangi ketidakpastian terkait kinerja perusahaan di masa depan. Peningkatan dividend payout ratio sering kali menarik perhatian investor terutama mereka yang mencari pendapatan dividen. Hal ini diperkuat dengan adanya signalling theory (Suwardjono, 2010) “Jika investor menginterpretasikan informasi yang diperoleh sebagai sebuah sinyal baik, maka akan muncul ketertarikan untuk melakukan perdagangan saham. Begitu pula jika sebaliknya. Apabila investor menginterpretasikan informasi yang didapat sebagai sinyal yang negative, maka investor akan cenderung untuk menghindari perdagangan saham. Tindakan yang dilakukan oleh investor tersebut kemudian akan mempengaruhi keadaan pasar secara keseluruhan yang tercermin dalam perubahan volume perdagangan saham”.

Dividend payout ratio merupakan persentase laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dan investor terhadap total laba perusahaan. Investor cenderung menyukai dividend payout ratio yang tinggi karena mereka menilai bahwa risiko lebih kecil dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan. Investor menggunakan Dividend Payout Ratio untuk mengetahui seberapa besar bagian laba yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, serta berapa persen keuntungan yang ditahan untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan dengan DPR yang rendah umumnya lebih diminati oleh investor yang berfokus pada peningkatan nilai modal atau investasi jangka panjang. Sebaliknya, investor yang mencari keuntungan jangka pendek cenderung memilih perusahaan dengan DPR yang tinggi. Namun, besarnya DPR juga tidak sebaiknya terlalu besar, karena dividen dibayarkan secara tunai sehingga tingkat pembagian yang terlalu tinggi dapat mengganggu likuiditas dan menurunkan kelancaran pengelolaan

kas perusahaan. Menurut (Valeryan, Desyana, & Yunita, 2024) Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham

Selain DPR, indikator fundamental lainnya yakni Debt to Equity Ratio (DER), yang menggambarkan tingkat leverage atau perbandingan pendanaan berbasis utang dibandingkan modal sendiri. Tingginya nilai DER menunjukkan ketergantungan perusahaan pada pembiayaan utang yang besar, sehingga meningkatkan beban risiko, terutama risiko gagal bayar atau ketidakmampuan memenuhi kewajiban keuangan. Kondisi ini dapat memicu kekhawatiran investor dan menyebabkan harga saham lebih mudah berfluktuasi. Sebaliknya, perusahaan dengan DER yang rendah dinilai memiliki struktur modal yang lebih sehat dan risiko yang lebih kecil, sehingga volatilitas harga saham cenderung lebih terkontrol.

Signal Theory

Menurut Brigham dan Houston (2016:184) “Teori Sinyal atau Signalling Theory merupakan suatu sikap manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa mendatang.” Sinyal tersebut dapat berupa sebuah informasi. Pada saat informasi diumumkan dan para investor sudah menerima informasi, para investor terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (good news) atau sinyal buruk (bad news).

Menurut Godfrey *et al.* (2010:375) “*Signalling Theory* menjelaskan bahwa pihak manajemen menggunakan akun-akun yang terdapat dalam laporan keuangan untuk memberikan sinyal atau kode kepada investor mengenai rencana dan ekspektasi yang akan dilakukan oleh perusahaan di masa yang akan datang.”

Dividen Payout Rasio (DPR)

Menurut Khurniaji dan Raharja (2013), “variabel ini pada dasarnya mencerminkan seberapa

besar laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen kepada investor, atau dalam kata lain, variabel ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memelihara level pembayaran dividen”. Variabel ini membandingkan dividen dengan laba bersih perusahaan. Dividend payout ratio didefinisikan dengan rasio daripada pembayaran dividen itu sendiri.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2009:391) “*Dividend Payout Ratio*

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham karena kewajiban tersebut telah diprioritaskan dari pada pembagian dividen.” Rumus untuk menghitung *dividen payout ratio* menurut Khurniaji dan Raharja (2013) adalah sebagai berikut:

Debt To Erning Rasio (DER)

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai perbandingan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar kontribusi dana yang disediakan oleh pemberi pinjaman atau kreditor dibandingkan dengan dana yang berasal dari pemilik perusahaan (Amaliah & Manda, G. S, 2021).

A. Volatilitas Harga Saham

Menurut Fakhruddin (2008:206), volatilitas harga saham merupakan tingkat stabilitas dalam kurun periode tertentu. Volatilitas merupakan parameter untuk menentukan ukuran risiko yang investor. Semakin tinggi volatilitas harga saham, tinggi juga ukuran risiko yang dihadapi investor. Namun, banyak trader one day trading yang lebih menyukai volatilitas harga saham yang tinggi karena juga mendapatkan keuntungan yang tinggi dari adanya

capital gain. Berbeda dengan investor jangka panjang, mereka akan mencari saham dengan volatilitas harga saham yang lebih rendah karena cenderung lebih memilih untuk berinvestasi pada saham dengan tingkat pengembalian yang stabil. Volatilitas harga saham adalah salah satu hal yang lumrah dalam dunia saham. Setiap saham yang

ada di lantai bursa, baik itu saham *blue chip* atau lainnya akan mengalami atau berdampak volatilitas. Dampak yang diberikan tentunya membuat aspek yang perlu diperhatikan dalam investasi saham. Rumus untuk menghitung volatilitas harga saham menurut Baskin (1989) sebagai berikut :

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

Keterangan :

Price Vol = Volatilitas Harga Saham (*Price Share Volatility*)
 H_i = Harga Saham Biasa Tertinggi untuk tahun
 L_i = Harga Saham Biasa Terendah untuk tahun
 n = Jumlah tahun sampel data Nilai i adalah dari 1 sampai n

METODE

Metode penelitian yang digunakan yakni kuantitatif, yaitu menggambarkan suatu kondisi keuangan pada perusahaan yang melalui analisis Pengaruh Dividen Payout Rasio (DER) dan Debt to Equity

Rasio (DER) terhadap Volatilitas Harga Saham pada Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Kriteria-kriteria yang digunakan adalah :

1. Perusahaan Sektor Perbankan yang menerbitkan laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.
2. Perusahaan Sektor Perbankan yang menggunakan nilai uang rupiah.
3. Perusahaan Sektor Perbankan yang memberikan dividen secara berturut-turut selama periode 2021-2023.

4. Perusahaan Sektor Perbankan mempunyai data yang lengkap untuk keseluruhan variabel.
5. Perusahaan yang memperoleh laba selama tahun 2021-2023.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 47 perusahaan, terdapat sampel berjumlah 15 perusahaan sektor perbankan dengan total data penelitian 45. Pemecahan masalah dengan

melakukan uji asumsi klasik dan uji statistik deskriptif serta Melakukan pengujian uji regresi linear berganda : uji koefisien determinasi ,uji statistik F, dan uji statistik (uji t). Menggunakan bantuan program SPSS versi 26 for windows.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		14.82851215
Most Extreme Differences	Absolute		.107
	Positive		.107
	Negative		-.052
Test Statistic			.107
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.		.203
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.193
		Upper Bound	.213

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

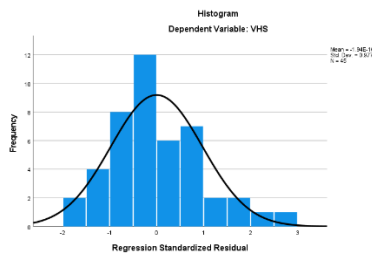
d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 299883525.

Sumber: Output SPSS (2025)

Hasil uji normalitas Kolmogorov–Smirnov pada tabel diatas menunjukkan bahwa, nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200, yang lebih besar dari batas signifikansi

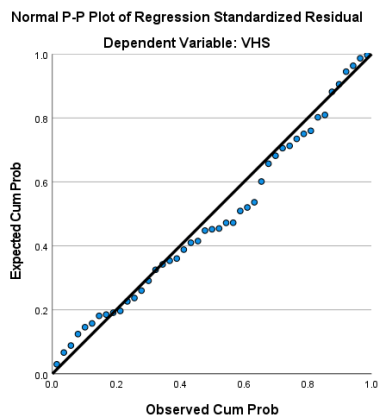
0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data residual dalam model regresi berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.



Gambar 1. Grafik Histogram
Sumber: Output SPSS (2025)

Grafik histogram residual yang ditampilkan, terlihat bahwa pola sebaran residual membentuk kurva yang mendekati distribusi normal, ditandai dengan sebagian besar nilai residual terkonsentrasi di sekitar angka nol dan menurun secara simetris ke arah kanan dan kiri. Garis kurva normal hitam juga mengikuti pola batang histogram dengan cukup baik, menunjukkan tidak adanya

penyimpangan ekstrem pada distribusi. Nilai mean residual yang mendekati nol dan standar deviasi sekitar 0,977 semakin menguatkan bahwa residual tersebar secara wajar dan tidak menunjukkan pola kemencengan (skewness) yang signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa asumsi normalitas pada model regresi telah terpenuhi, sehingga model layak digunakan untuk analisis lanjutan.



Gambar 2. Grafik Normal P-P Plot
Sumber: Output SPSS (2025)

Hasil uji normalitas melalui grafik Normal P–P Plot of Regression Standardized Residual menunjukkan bahwa titik-titik residual menyebar mengikuti garis diagonal secara konsisten dari bagian bawah hingga bagian atas grafik. Pola ini mengindikasikan bahwa nilai residual

yang dihasilkan oleh model regresi memiliki distribusi yang mendekati normal. Tidak terdapat penyimpangan yang mencolok atau pola melengkung yang menjauhi garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa distribusi residual tidak mengalami distorsi yang signifikan.

Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	53.539	7.820		6.846	<.001		
	DPR	-.303	.114	-.389	-2.660	.011	.954	1.048
	DER	-.431	.722	-.087	-.598	.553	.954	1.048

a. Dependent Variable: VHS

Sumber: Output SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel Coefficients, terlihat bahwa nilai Tolerance untuk variabel DPR dan DER masing-masing sebesar 0,954, dan nilai VIF untuk kedua variabel adalah 1,048. Nilai tolerance yang berada jauh di atas batas minimum 0,10 dan nilai VIF yang berada jauh di

bawah ambang 10 menunjukkan bahwa kedua variabel independen tidak memiliki korelasi yang tinggi satu sama lain. Model regresi dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas, sehingga DPR dan DER dapat digunakan secara simultan dalam model tanpa menimbulkan distorsi estimasi koefisien regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.380 ^a	.144	.103	15.1775	2.131

a. Predictors: (Constant), DER, DPR

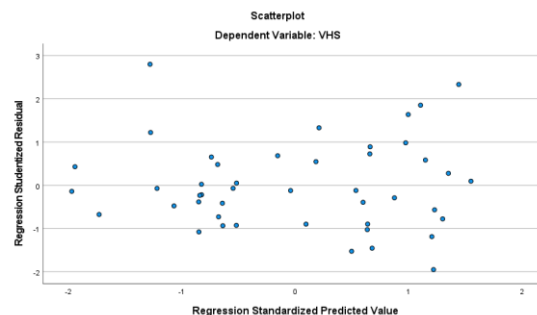
b. Dependent Variable: VHS

Sumber: Output SPSS (2025)

Hasil uji Uji Autokorelasi dengan $n = 45$ dan jumlah variabel bebas $k = 2$ (tanpa menghitung intercept), pada taraf signifikansi 5% diperoleh nilai batas kritis dari tabel Durbin-Watson: $dL = 1,4298$ dan $dU = 1,6148$ (sehingga $4-dU = 2,38524-dU=2,3852$ dan $-dL = -2,57024-dL=2,5702$). Nilai statistik Durbin-Watson hasil analisis adalah

$DW = 2,131$. Karena nilai $dU (1,6148) < DW (2,131) < 4 - dU (2,3852)$, maka statistik masuk ke daerah tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Output SPSS (2025)

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa Scatterplot antara Regression Standardized Predicted Value dan Regression Studentized Residual pada gambar menunjukkan pola penyebaran titik yang acak serta tidak membentuk pola tertentu seperti mengerucut, melebar, ataupun membentuk gelombang. Titik-titik

residual tersebar secara merata di atas dan di bawah garis nol, serta tidak menunjukkan adanya kecenderungan pola linier maupun kurva tertentu. Pola penyebaran seperti ini mengindikasikan bahwa varians residual bersifat konstan pada setiap nilai prediksi, sehingga model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji regresi Linier Berganda

Tabel 4. Uji regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	53.539	7.820		6.846
	DPR	-.303	.114	-.389	-2.660
	DER	-.431	.722	-.087	-.598

a. Dependent Variable: VHS

Sumber: Output SPSS (2025)

Hasil analisis regresi linier berganda pada tabel Coefficients, diperoleh bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai prediktor terhadap variabel dependen yaitu Volatilitas Harga Saham (VHS). Persamaan regresi yang terbentuk adalah:

$$Y = 53.539 - 0.303 X_1 - 0.431 X_2 + e$$

Nilai konstanta sebesar 53.539 menunjukkan bahwa apabila DPR dan DER bernilai nol atau tidak mengalami perubahan, maka nilai VHS berada pada angka 53.539. Koefisien regresi untuk variabel DPR bernilai -0.303 dengan signifikansi 0.011 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Artinya, semakin tinggi *dividend payout ratio* yang dilakukan perusahaan, maka volatilitas harga saham cenderung menurun. Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi sinyal stabilitas perusahaan, sehingga pasar merespons dengan pergerakan harga saham yang lebih tenang.

Sementara itu, variabel DER memiliki koefisien regresi sebesar -0.431 dengan nilai signifikansi 0.553 yang lebih besar dari 0.05 . Hal ini

menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Tingkat leverage perusahaan tidak menjadi faktor yang menentukan perubahan volatilitas harga saham dalam model penelitian ini. Investor tampaknya tidak menjadikan tingkat utang sebagai dasar utama dalam menilai fluktuasi harga saham, sehingga variabel ini tidak memberikan kontribusi bermakna terhadap model.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.380 ^a	.144	.103	15.1775	2.131

a. Predictors: (Constant), DER, DPR
b. Dependent Variable: VHS

Sumber: Output SPSS (2025)

Berdasarkan output Model Summary, nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar $0,144$ menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu menjelaskan variabilitas perubahan pada Volatilitas Harga

Saham (VHS) sebesar $14,4\%$. Artinya, hanya $14,4\%$ variasi naik turunnya volatilitas harga saham yang dapat diterangkan oleh kedua variabel independen dalam model regresi ini. Sementara itu, sisanya sebesar $85,6\%$ dipengaruhi oleh faktor lain di luar

model, seperti faktor fundamental perusahaan lain, kondisi pasar, sentimen investor, kondisi makroekonomi, dan faktor risiko eksternal lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,103 menunjukkan tingkat penyesuaian terhadap jumlah variabel yang digunakan dalam model. Angka ini sedikit lebih rendah dari R Square, namun tetap mencerminkan bahwa model memiliki kemampuan penjabar yang relatif terbatas. Hal ini wajar dalam penelitian keuangan, terutama

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 6. Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1630.202	2	815.101	3.538	.038 ^b
	Residual	9674.930	42	230.355		
	Total	11305.132	44			

a. Dependent Variable: VHS

b. Predictors: (Constant), DER, DPR

Sumber: Output SPSS (2025)

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 3,538 dengan nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,038. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari batas $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang

yang mengukur volatilitas, karena volatilitas saham biasanya dipengaruhi oleh banyak faktor kompleks dan tidak hanya oleh struktur modal atau kebijakan dividen. Secara keseluruhan, temuan ini menunjukkan bahwa meskipun DPR memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas, kontribusi kedua variabel secara bersama-sama dalam menjelaskan perubahan VHS masih tergolong rendah, sehingga diperlukan variabel tambahan untuk meningkatkan kekuatan model.

menggunakan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham (VHS). Dengan demikian, hipotesis bahwa

kedua variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh

terhadap variabel dependen dapat diterima.

Uji t

Tabel 7. Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	53.539	7.820	6.846	<.001
	DPR	-.303	.114	-.389	.011
	DER	-.431	.722	-.087	.553

a. Dependent Variable: VHS

Sumber: Output SPSS (2025)

Hasil uji t dapat dijelaskan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang berbeda terhadap Volatilitas Harga Saham (VHS) ketika dianalisis secara parsial. Variabel DPR memiliki nilai t-hitung sebesar -2,660 dengan nilai signifikansi 0,011, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Artinya, semakin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan, maka volatilitas harga saham cenderung menurun. Temuan ini menguatkan teori signaling, yaitu bahwa pembagian

dividen yang lebih besar memberikan sinyal kestabilan kinerja perusahaan, sehingga pergerakan harga saham menjadi lebih stabil dan tidak fluktuatif.

Variabel DER memiliki nilai t-hitung sebesar -0,598 dengan nilai signifikansi 0,553, yang jauh di atas batas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Meskipun koefisiennya bernilai negatif (-0.431), pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menjelaskan perubahan volatilitas. Tingkat *leverage* perusahaan tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi volatilitas saham.

Investor kemungkinan lebih memperhatikan indikator fundamental lainnya, seperti profitabilitas dan distribusi dividen, dibandingkan perbandingan antara utang dan modal.

Pembahasan

Pengaruh Dividen Payout Rasio (DPR) Terhadap Volatilitas Harga Saham.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel Coefficients variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) pengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham (VHS) pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 ketika dianalisis secara parsial. Variabel DPR memiliki nilai t-hitung sebesar -2,660 dengan nilai signifikansi 0,011, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Artinya, semakin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan, maka volatilitas harga saham cenderung menurun. Temuan ini menguatkan teori *dividend signaling*, yaitu bahwa pembagian dividen yang lebih besar

memberikan sinyal kestabilan kinerja perusahaan, sehingga pergerakan harga saham menjadi lebih stabil dan tidak fluktuatif.

Menurut Arifin, Johar dan Fakhruddin (2010:105) “*dividen payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan secara tunai kepada pemegang saham”. Tujuan pembagian dividen juga untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen juga untuk menunjukkan dimata investor akan memiliki nilai yang tinggi. Dividen Payout Ratio diukur dengan *Dividen Per Share* dibagi *Earning Per Share*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham berarti bahwa semakin besar proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen, semakin rendah fluktuasi harga saham bank di pasar. Secara teoritis, temuan ini sejalan dengan teori *bird in the hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner, yang menyatakan bahwa dividen tunai yang sudah “di tangan” dianggap kurang berisiko dibanding *capital gain*

di masa depan, sehingga perusahaan yang membayar dividen tinggi dan relatif stabil cenderung memiliki harga saham yang lebih stabil dan tidak terlalu volatil.

Perusahaan perbankan harus mengatur (*highly regulated*) dan wajib menjaga kecukupan modal; karena itu, keputusan membayar atau meningkatkan dividen biasanya hanya dilakukan ketika manajemen dan regulator menilai profil risiko bank tetap terjaga. Pasar global juga menunjukkan bahwa sejumlah bank besar baru-baru ini meningkatkan payout ratio setelah lulus uji ketahanan (*stress test*) dan menunjukkan permodalan kuat; pasar merespons positif dan pergerakan harga saham cenderung lebih terarah, menandakan bahwa dividen dipandang sebagai sinyal kekuatan fundamental dan mengurangi ketidakpastian investor (Financial Times, 2025).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati dan Dewi (2021) yang menyatakan bahwa *Dividen Payout Ratio* berpengaruh negatif terhadap

volatilitas harga saham. Penelitian ini juga didukung oleh temuan Anuryana et al. (2024) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Dividen Payout Ratio memiliki pengaruh negative signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Pembayaran dividen yang tinggi dapat mengurangi volatilitas harga saham dengan memberikan sinyal positif kepada investor tentang stabilitas keuangan perusahaan. Manajemen perusahaan perlu lebih transparan dalam memberikan informasi mengenai kebijakan dividen dan prospek keuangan agar dapat memperkuat kepercayaan investor dan mengurangi ketidakpastian pasar.

Debt To Erning Rasio (DER) Terhadap Volatilitas Harga Saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel DER memiliki nilai *t*-hitung sebesar $-0,598$ dengan nilai signifikansi $0,553$, yang jauh di atas batas $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa

DER tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Meskipun koefisiennya bernilai negatif (-0.431), pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menjelaskan perubahan volatilitas. Dengan demikian, tingkat leverage perusahaan tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi volatilitas saham. Investor kemungkinan lebih memperhatikan indikator fundamental lainnya, seperti profitabilitas dan distribusi dividen, dibandingkan perbandingan antara utang dan modal.

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai perbandingan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar kontribusi dana yang disediakan oleh pemberi pinjaman atau kreditor dibandingkan dengan dana yang berasal dari pemilik perusahaan (Amaliah & Manda, G. S, 2021).

Investor akan bereaksi kuat terhadap informasi yang dianggap kredibel dan memiliki dampak langsung terhadap kinerja atau risiko

perusahaan. Namun, pada banyak perusahaan khususnya di sektor perbankan dan sektor yang regulasinya ketat penggunaan utang merupakan bagian normal dari operasional dan tidak selalu mencerminkan risiko tambahan. Oleh karena itu, DER tidak menjadi sinyal utama yang direspons investor dalam pengambilan keputusan. Investor justru lebih memerhatikan sinyal lain yang lebih kuat, seperti profitabilitas, kualitas aset, kebijakan dividen, atau pertumbuhan pendapatan, dibandingkan sekadar tingkat leverage. Ketika pasar tidak menganggap DER sebagai sinyal informasi yang berharga atau mampu memprediksi risiko masa depan, maka sehingga DER tidak memengaruhi volatilitas harga saham.

DER bukan satu-satunya faktor yang menentukan volatilitas harga saham; pengaruhnya bisa moderat atau tidak signifikan tergantung pada konteks perusahaan, struktur aset dan utang, serta bagaimana investor memandang risiko. Oleh karena itu, penemuan ini valid dan memberi kontribusi penting: menunjukkan bahwa kebijakan struktur modal saja

tidak cukup untuk menjelaskan fluktuasi harga saham.

Penyebab dari berfluktuasinya harga saham dengan melihat dari DER perusahaan perbankan dikarenakan bahwa Pertama, perusahaan dengan leverage tinggi tetapi likuiditas dan arus kas stabil dapat mengelola utang secara efisien sehingga tidak memicu ketidakpastian di pasar. Kedua, banyak faktor eksternal lain seperti kinerja operasional, regulasi, kondisi ekonomi makro, dan persepsi investor yang lebih dominan mempengaruhi pergerakan harga saham daripada struktur modal itu sendiri. Ketiga, dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia, mekanisme risiko sering dikelola secara berbeda oleh investor, sehingga leverage bukanlah indikator tunggal untuk memproyeksikan volatilitas harga saham.

Hasil penelitian yang mendukung penelitian ini dari (Wahyuni & Artati, 2023) bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Investor memandang bahwa perusahaan dalam pengambilan

keputusan tidak selalu bergantung terhadap hutang namun investor lebih tertarik akan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi akan menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban perusahaan untuk pembayaran utang dan adanya risiko kebangkrutan yang akan ditanggung oleh investor sehingga investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya karena pada dasarnya investor menginginkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Ketidaktertarikan tersebut ditandai dengan menurunnya minat investor dalam menanamkan dananya sehingga akan berdampak pada volatilitas harga saham. Investor tidak perlu menjadikan DER sebagai indikator utama dalam menilai fluktuasi harga saham bank, melainkan lebih fokus pada faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan aset, dan kualitas kredit.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan penelitian menunjukkan bahwa:

1. *Dividen Payout Ratio* memiliki pengaruh negative signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

Saran

Saran penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan Perbankan (Manajemen Perusahaan), Perusahaan perbankan disarankan untuk mempertahankan kebijakan dividen yang stabil dan konsisten. Pembayaran dividen yang teratur dapat menjadi sinyal positif bagi investor dan membantu menjaga stabilitas pergerakan harga saham.
2. Bagi Investor dan Calon Investor, Investor tidak perlu menjadikan DER sebagai indikator utama dalam menilai fluktuasi harga saham bank, melainkan lebih fokus

pada faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan aset, dan kualitas kredit.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliah, M., & Manda, G. S. (2021). The Effect Of Debt To Equity Ratio, Return On Assets And Inflation On Stock Prices Of Oil And Gas Mining Companies 2014-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 14(1).
- Financial Times. (2025, Juli). Diambil kembali dari https://www.ft.com/content/bb658ce5-95a8-4888-a253-8f3b8ea10f36?utm_source=chatgpt.com
- Kasmir. 2013. Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi 1 Cetakan Keenam Jakarta: Rajawali Pers
- .2016. Pengantar Manajemen Keuangan, edisi Kedua. Jakarta. Prenadamedia Group.
- Oktavianti, R., & Saryadi, S. 2020. Pengaruh Dividend Payout Ratio, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(2), 119-132.

- Utami, Ayuda Rizkya., & Purwohandoko. 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*. Vol 9. No 1.
- Valeryan, D., Desyana, G., & Yunita, K. (2024). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Earning Volatility dan Tingkat Suku Bunga terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi* Vol.3, No.6, September 2024, 2721-2736.
- Wahyuni, S., & Artati, D. (2023). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LEVERAGE DAN EARNING VOLATILITY TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45. *Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)* Vol.5 No.1. 2023 , 23-39.
- 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 2014-2017. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 5(5), 76-83.
- www.idx.co.id.