

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham di Bursa Efek Indonesia: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dalam Indeks LQ-45 Periode 2019-2022

Zuhul Baedawi¹ Robit Hudaya²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram, Kota Mataram,
Provinsi Nusa Tenggara Barat, Indonesia^{1,2}

Email: zuhalingelalu@gmail.com¹robith.hudaya@unram.ac.id²

Abstrak

Penguatan ekonomi merupakan salah satu hal yang krusial di Indonesia. Hal tersebut dapat diwujudkan dalam berbagai upaya, salah satunya melalui investasi. Saham merupakan contoh dari bentuk investasi yang memegang peran yang penting, yakni sebagai penghasil uang, baik oleh penerbit saham, investor atau pihak ketiga. Penelitian ini dilakukan dengan pengambilan data di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situsWeb www.idx.co.id dan masing – masing dari situs pribadi perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di BEI periode 2019-2022. Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data studi pustaka dan studi dokumentasi . Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendefinisikan dan memahami faktor –faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2019-2022 di Bursa Efek Indonesia dengan harapan dapat membantu manajemen perusahaan dan pengguna yang berkepentingan, faktor – faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham sulit diperoleh dan ini menyebabkan banyak biasDPR, EV, Growth, Lev, dan Firm Size tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Namun secara umum hal tersebut dapat beberapa hal seperti berita terkait perusahaan, perubahan dalam manajemen, akuisisi, perubahan kebijakan pemerintah, dan kondisi pasar global yang sering kali memiliki dampak lebih besar terhadap volatilitas harga saham.

Kata Kunci: Volatilitas Harga Saham, Deviden Payout Ratio, Firm Size, *Leverage*

Abstract

Strengthening the economy is one of the crucial things in Indonesia. This can be realized in various efforts, one of which is through investment. Shares are an example of a form of investment that plays an important role, namely as a money maker, whether by the share issuer, investor or third party. This research was carried out by collecting data on the Indonesia Stock Exchange (BEI) via the website www.idx.co.id and each of the personal websites of manufacturing companies listed in the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange. The population used in this research is all manufacturing companies listed in the LQ-45 index on the IDX for the 2019-2022 period. This research uses data collection methods, literature study and documentation study. The aim of this research is to define and understand the factors that influence share price volatility in manufacturing companies listed in the LQ-45 index for the 2019-2022 period on the Indonesia Stock Exchange with the hope of helping company management and interested users, the factors that influencing share price volatility is difficult to obtain and this causes many biases. DPR, EV, Growth, Lev, and Firm Size have no effect on share price volatility in manufacturing companies listed on the IDX. However, in general these can be several things such as news related to the company, changes in management, acquisitions, changes in government policy, and global market conditions which often have a greater impact on share price volatility.

Keywords: Volatility of Stock Price, Deviden Payout Ratio, Firm Size, *Leverage*



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

PENDAHULUAN

Penguatan ekonomi merupakan salah satu hal yang krusial di Indonesia. Hal tersebut dapat diwujudkan dalam berbagai upaya, salah satunya melalui investasi (Nyoman et al., 2022). Saham merupakan contoh dari bentuk investasi yang memegang peran yang penting, yakni sebagai penghasil uang, baik oleh penerbit saham, investor atau pihak ketiga. Faktor tingkat pengembalian saham (*return*) dan faktor risiko merupakan dua hal yang harus diperhatikan investor dalam berinvestasi. *Return* dapat diwujudkan sebagai *capital gain*, yaitu pendapatan dividen atau selisih antara harga jual saham dengan harga belinya. Pembayaran dividen dapat menarik investor dalam berinvestasi sehingga pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Anastassia et al., 2014). Interaksi antara permintaan dan penawaran dapat memengaruhi perubahan harga saham setiap waktu. Peningkatan permintaan saham akan berdampak pada kenaikan harga, begitu juga sebaliknya. Di sisi lain, penurunan harga saham juga dapat dipengaruhi oleh banyaknya penjualan saham oleh investor. Perubahan harga saham tersebut dalam waktu tertentu dikenal dengan volatilitas harga saham (Yosevin Gloria, Angesti, 2019). Volatilitas harga saham adalah keadaan dimana harga saham menyimpang (keatas/kebawah) dalam index dari rata-rata yang dinyatakan dalam naik turunnya grafik sebuah harga saham (Santioso & Gloria Angesti, 2019). Fluktuasi harga saham dapat pula disebabkan oleh perubahan permintaan dan penawaran, sehingga memengaruhi volatilitas harga saham (Alamsyah et al., 2022). Selain hal tersebut, volatilitas harga saham juga dipengaruhi oleh *dividen payout ratio*, *dividen yield*, pertumbuhan aset, *earning volatility*, *leverage*, ukuran perusahaan dan *blockholders*.

Dividen payout ratio ialah profit perusahaan yang diberikan pada investor perusahaan dibandingkan dengan total keuntungan perusahaan (Nur azura et al., 2018). *Dividen payout ratio* berfungsi sebagai pengukur berapa banyak jumlah yang akan diberikan untuk para share holder atas laba berupa dividen. Reaksi harga saham dapat dipengaruhi oleh informasi pada pemberitahuan pemberian dividen untuk share holder. Pada kondisi penyerahan dividen kepada share holder yang semakin tinggi, saham yang dimiliki oleh investor akan ditahan sehingga selisih penjual serta pembeli saham dapat menurun dan akhirnya membuat harga saham cenderung stabil (Ayuning Putri & Anisa, 2020). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nur azura et al., (2018); Wayan Korin Priana & Muliarta, (2017) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Riskya Utami & Purwohandoko, (2021) Di sisi lain, Ayuning Putri, 2020 menyatakan dalam penelitiannya bahwa *dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Selanjutnya, *dividen yield* juga dinilai mempunyai pengaruh terhadap volatilitas harga saham. *Dividen yield* adalah rasio dividen tahunan perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya (Kurniasari & Reyes, 2020). *Dividen yield* merupakan cara untuk mengukur seberapa besar aliran kas yang didapat oleh investor dari setiap rupiah yang diinvestasikan dengan kata lain, seberapa besar uang yang diperoleh investor dari dividen. Harga saham atas suatu perusahaan dengan *dividen yield* tinggi akan berdampak pada balasan yang lamban pada perubahan tingkat diskon. Hal tersebut disebabkan oleh *dividen yield* yang meningkat akan melibatkan terjadinya aliran kas jangka pendek (Ayuning Putri & Anisa, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Riskya Utami & Purwohandoko, (2021) menyatakan bahwa *dividen yield* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Selain itu, Santioso & Gloria Angesti, (2019); Khurniaji, (2013); Kurniasari & Reyes, (2020) dan menyatakan bahwa *dividen yield* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Bertolak belakang pada pernyataan diatas, Aten & Nurdiniah, (2020); Nur azura et al., (2018); La Nasir et al., (2012); menyebutkan dalam penelitiannya bahwa *dividen yield* tidak berpengaruh pada volatilitas harga saham.

Selain *dividen yield*, volatilitas harga saham juga dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan aset. Peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan sangat erat hubungannya dengan pertumbuhan aset. Selain itu, pertumbuhan aset perusahaan merupakan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Yoga Yudistira et al., 2014). Jika pertumbuhan aset naik maka para investor akan lebih percaya diri untuk menginvestasikan uangnya. Oleh karena itu tingkat volatilitas lebih rendah (Ayuning Putri & Anisa, 2020). Alamsyah et al., (2022); Anastassia & Firnanti, (2014); (Nasir Chaudry et al., 2015) berpendapat bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Penelitian lain yang dipaparkan oleh Juliani, (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Selain itu, Santioso & Gloria Angesti, (2019); Ovami et al., (2022) mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh yang negatif pada penelitiannya. Bertolak belakang dengan hasil diatas, Ardiansyah & Isbanah, (2017); Rosyida et al., (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap volatilitas harga saham adalah *earning volatility*. *Earning volatility* menunjukkan naik turunnya laba yang dihasilkan oleh Perusahaan. Naik turunnya laba dapat menyulitkan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan eksternal, karena perusahaan dalam keadaan tidak stabil (Rizky Safrani & Kusumawati, 2022). Melemahnya harga saham dapat disebabkan dengan adanya kenaikan atau penurunan laba yang tidak jelas. Hal tersebut mengakibatkan volatilitas harga saham cenderung tinggi atau kurang baik. (Ayuning Putri & Anisa, 2020). Menurut penelitian Akram Ahmad et al., (2018); Sinta Lubis & Ruzikna, (2019); dan Zainudin & Mahdzan, (2018) menyatakan jika ada *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Santioso & Gloria Angesti, (2019) menyatakan bahwa *earning volatility* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Penelitian lain oleh Efendi & Ovami, (2021) menyatakan *earning volatility* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Berlawanan dengan hal tersebut, Dominika & dan Yanti, (2019); Rizky Safrani & Kusumawati, (2022); dan Saputra & Andani, (2022) menyatakan bahwa *earning volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Rasio *leverage* adalah suatu rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Aldona & Listari, 2020). Apabila perusahaan memiliki banyak liabilitas yang belum terbayarkan maka akan membuat para investor menarik sahamnya dikarenakan perusahaan belum bisa memberikan jaminan kuat, sehingga kepercayaan para investor menurun (Ayuning Putri & Anisa, 2020). Sehingga berakibat pada volatilitas yang meninggi. Menurut penelitian Akram Ahmad et al, (2018); Rosyida et al, (2020) *leverage* memiliki pengaruh positif dengan volatilitas harga saham. Temuan ini menyiratkan jika leverage meninggi, maka semakin tinggi juga volatilitas harga saham. Berbeda dengan hal diatas, penelitian yang dilakukan oleh Rika Oktavianti dan saryadi, (2020); dan Aldona & Listari, (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, Sedangkan Wida Rahmayani et al, (2020) mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Ukuran perusahaan atau firm size dapat menyampaikan data untuk anggota penyelenggara pasar modal yang bisa membuktikan jika perusahaan bisa mengelola kegiatan usahanya dengan baik sehingga dapat berpengaruh terhadap keputusan para investor yang dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan. Sehingga keadaan tersebut bisa menghasilkan pengaruh pada perubahan harga saham di pasar modal. Ukuran perusahaan bisa bertambah saat harga saham meningkat. Menurut penelitian Cahyawati & Miftah, (2022); dan Sintya Marini & Sutrisna Dewi, (2019) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Sesuai dengan penelitian oleh Hashemijoo et al, (2012) dengan adanya

peningkatan ukuran perusahaan, maka diversifikasi aktivitasnya juga semakin tinggi sehingga perusahaan dengan peningkatan yang tinggi memiliki informasi publik lebih banyak dan akhirnya bisa menekan volatilitas harga saham. Berbeda dengan hal diatas, penelitian yang dilakukan oleh Luatuwafiroh et al,(2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif, sedangkan menurut Ardiansyah & Isbanah,(2017); Rika Oktavianti dan saryadi,(2020) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Blockholders (kepemilikan besar) adalah suatu entitas yang memiliki lebih dari 5% dari jumlah saham suatu perusahaan (Anom & Safii, 2017). *Blockholders* memiliki pengaruh pada langkah investor minoritas pada saat membuat rencana perdagangan terkait investasinya, yang tercermin pada volatility atau fluktuasi harga saham harian (Ayuning Putri & Anisa, 2020). Menurut penelitian Anom & Safii, (2017) terdapat pengaruh dari kepemilikan *blockholders* terhadap volatilitas harga saham. Hasil tersebut menyampaikan rekaan jika selisih banyaknya kepemilikan saham antara *blockholders* dan investor minoritas memicu perbedaan strategi perdagangan diantara kedua tipe investor tersebut, sehingga keberadaan *blockholders* dapat berpengaruh terhadap keputusan investor minoritas dalam menyusun strategi perdagangan terkait investasinya, yang tercermin pada volatility atau fluktuasi harga saham. Berbeda dengan penelitian diatas,Ayuning Putri & Anisa, (2020) menyatakan bahwa *blockholders* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal tersebut dikarenakan *blockholders* pada saat membuat rencana perdagangan terkait investasinya tidak memepengaruhi investor minoritas sehingga tidak berpengaruh juga terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian oleh (Nur azura et al., 2018) berjudul Pengaruh Kebijakan Deviden, earning volatility, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham Perusahaan LQ45 yang melibatkan 153 perusahaan menunjukkan dividen payout ratio berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, dividen yield berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap, leverage tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, earning volatility tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, firm size berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Penelitian oleh (Hasniyanti Hassan & Harsya Neelanjana, 2019) berjudul Dampak Kebijakan Dividen pada Volatilitas Saham Harga perusahaan Manufaktur di Malaysia dengan sample 35 perusahaan menunjukkan dividen payout ratio tidak berdampak terhadap volatilitas harga saham, dividen yield tidak berdampak terhadap volatilitas harga saham, earning volatility tidak berdampak terhadap volatilitas harga saham, ukuran perusahaan berdampak terhadap volatilitas harga saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendefinisikan dan memahami faktor –faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2019-2022 di Bursa Efek Indonesia dengan harapan dapat membantu manajemen perusahaan dan pengguna yang berkepentingan. Karena ada begitu banyak hasil yang tidak konsisten dan berlawanan dari berbagai sumber, faktor – faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham sulit diperoleh dan ini menyebabkan banyak bias. Mengenai harga saham, pergerakan harga saham tidak memiliki tolok ukur. Selain itu, investor akan lebih cenderung berinvestasi di perusahaan yang mereka lihat memiliki peluang untuk meraup keuntungan maksimal. Sekali lagi, hal ini menghasilkan hasil yang tidak konsisten. Berdasarkan bukti diatas, penelitian ini perlu dilakukan untuk mendapatkan gambaran yang lebih luas dan jelas mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham sehingga menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, artikel ini secara fokus akan membahas faktor-faktor tersebut yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2019-2022 di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif karena mengacu pada perhitungan berupa angka dan analisis statistic. Penelitian ini dilakukan dengan pengambilan data di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situsWeb www.idx.co.id dan masing – masingdari situs pribadi perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di BEI periode 2019-2022. Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data studi pustaka dan studi dokumentasi. Data yang dikumpulkan dalam studi pustaka yang berkaitan dengan penelitian ini iyalah data laporan tahunan dari perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data panel yang digunakan memiliki 3 model regresi yaitu common effect model, fixed effect model, dan random effect model. Model terbaik akan digunakan untuk menganalisis pengaruh tiap variabel. Berdasarkan hasil output Eviews, berikut hasil uji instrument penelitian.

Hasil regresi model commen effect model dari penelitian ini disajikan pada Tabel dibawah ini.

Tabel 1. Model Common Effect.

| Variable | Coefficient | Std.Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------|-------------|-----------|-------------|--------|
| Constant | 0.569884 | 0.363937 | 1.565884 | 0.1182 |
| DPR | 0.003426 | 0.005929 | 0.577898 | 0.5637 |
| EV | 0.005070 | 0.029420 | 0.172344 | 0.8633 |
| Growt | 0.000554 | 0.000412 | 1.344426 | 0.1796 |
| Lev | 0.004432 | 0.008530 | 0.519624 | 0.6036 |
| Firm Size | -0.007830 | 0.012797 | -0.611903 | 0.5410 |

Sumber: Hasil Eviews, 2023

Model common Effect merupakan model yang dengan mengasumsikan terkait data Gabungan yang ada menunjukkan keadaan yang sebenarnya. Hasil regresi dianggap berlaku pada semua objek pada semua waktu. Akan tetapi, model ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu. Hasil regresi model fixed effect dari penelitian ini disajikan pada Tabel 2 dibawah ini.

Tabel 2. Model Fixed Effect

| Variable | Coefficient | Std.Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------|-------------|-----------|-------------|--------|
| Constant | -0.828813 | 1.893250 | 0.437772 | 0.6619 |
| DPR | -0.000459 | 0.008333 | -0.055078 | 0.9561 |
| EV | 0.020293 | 0.032271 | -0.628823 | 0.5299 |
| Growt | -8.365103 | 0.000650 | -0.012856 | 0.9898 |
| Lev | 0.003901 | 0.012900 | 0.302370 | 0.7626 |
| Firm Size | 0.041494 | 0.066347 | 0.625411 | 0.5322 |

Sumber: Hasil Eviews, 2023

Model Fixed Effect adalah model intercept berbeda – beda untuk setiap objek (cross section), tetap isetiap objek tidak berubah seiring waktu. Model ini juga disebut Least Squares Dummy Variable (LSDV). Hasil regresi model random effect dari penelitian ini disajikan pada Tabel 3 dibawah ini.

Tabel 3. Model Ramdom Effect

| Variable | Coefficient | Std.Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|-----------|-------------|--------|
| Constant | 0.549340 | 0.420741 | 1.305651 | 0.1924 |

| | | | | |
|-----------|-----------|----------|-----------|--------|
| DPR | 0.002573 | 0.006211 | 0.414331 | 0.6789 |
| EV | -0.002234 | 0.029072 | -0.076829 | 0.9388 |
| Growt | 0.000490 | 0.000410 | 1.194346 | 0.2331 |
| Lev | 0.004329 | 0.009059 | 0.477831 | 0.6330 |
| Firm Size | -0.007033 | 0.014782 | 0.475802 | 0.6345 |

Sumber: Hasil Eviews, 2023

Model random Effect menilai perbedaan antar objek dan atau waktu dicerminkan melalui error. Model ini memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang time series dan cross section. Model ini digunakan untuk mengatasi kelemahan model fixed effect menggunakan variabel semu, model random effect menggunakan residual, yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk memilih model yang paling digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yaitu chow test untuk memilih antara model common effect atau fixed effect, hausman test untuk memilih antara model fixed effect atau model random effect dan lagrange multiplier test untuk memilih antara model common effect atau model random effect. Hasil uji chow dari penelitian ini disajikan pada Tabel 4 di bawah ini.

Tabel 4. Uji Chow

| Effect Test | Statistic | d.f | Prob. |
|--------------------------|------------|-----------|--------|
| Cross-section F | 1.502131 | (100,298) | 0.0048 |
| Cross-section Chi-square | 164.902780 | 100 | 0.0000 |

Sumber: Hasil Eviews, 2023

Berdasarkan hasil uji Chow diatas, di dapatkan nilai cross-section Chi-square adalah 0.0000 yaitu lebih kecil dari 0.05, maka H₀ ditolak artinya penelitian dapat menggunakan model fixed effect. Hasil uji hausman dari penelitian ini disajikan pada Tabel 5 di bawah ini.

Tabel 5. Uji Hausman

| Test Summary | Chi-square | Chi-sq.d.f | Prob. |
|----------------------|------------|------------|--------|
| Cross-section random | 3.422556 | 5 | 0.6351 |

Sumber: Hasil Eviews, 2023

Berdasarkan hasil uji hausman diatas, diperoleh nilai probabilitas cross-section random adalah 0.6351, yaitu lebih besar dibandingkan 0.05, oleh karena itu, H₀ tidak ditolak sehingga model random effect model dapat digunakan, artinya penelitian ini dapat menggunakan random effect model. Hasil uji lagrange multiplier dari penelitian ini disajikan pada Tabel 6 di bawah ini.

Tabel 6, Uji Lagrange Multiplier

| Null(no rand.effect) Alternatif | Cross-section | Period | Both |
|---------------------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| Breusch-Pagan | 0.006758 (0.9345) | 1.109916 (0.2921) | 1.116673 (0.29060) |

Sumber: Hasil Eviews, 2023

Berdasarkan pengujian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan manufaktur di BEI, hasil pengujiannya menunjukkan data sebagai berikut:
 1. Deviden Payout Ratio (DPR) menunjukkan hasil uji 0,6789 yang dimana angkanya > 0,05. Hasil uji mengindikasikan bahwa rasio ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap

volatilitas sebagian besar saham perusahaan manufaktur di BEI. Salah satu faktor yang memungkinkan terjadinya hal ini adalah kecenderungan investor untuk fokus pada nilai jangka panjang (Angelina et al., 2023). Dalam beberapa kasus, terdapat investor yang lebih tertarik pada potensi kenaikan harga saham jangka panjang dibandingkan dengan dividen jangka pendek. Terutama dalam industri manufaktur, dimana perusahaan seringkali membutuhkan modal untuk ekspansi dan inovasi (Zulfia et al., 2023).

2. Earning Volatility (EV) menunjukkan hasil uji 0,9388 yang dimana angkanya > 0,05. Terdapat indikasi bahwa volatilitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur di BEI. EV seringkali dikaitkan dengan risiko dan ketidakpastian di pasarsaham. Selain itu, seringkali terjadi sentiment pasar dan ekspektasi investor yang dipengaruhi oleh prospek industry, perkembangan teknologi, atau perubahan regulasi. Hal-hal tersebut dapat menjadi penyebab terjadinya EV yang tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham (Ayuning Putri & Anisa, 2020)
3. Growt menunjukkan hasil uji 0,2331 yang dimana angkanya > 0,05. Hasil uji menunjukkan bahwa pertumbuhan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti karakteristik industri serta informasi dan persepsi investor terhadap perusahaan. Industri manufaktur seringkali memiliki karakteristik yang berbeda-beda, terdapat beberapa industri yang rentan atau lebih tidak stabil terhadap fluktuasi harga saham (Zulfia et al., 2023). Selain itu, persepsi investor terhadap informasi yang tersedia tentang perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investor yang akan berpengaruh terhadap keputusan investor yang secara tidak langsung dapat menurunkan pengaruhnya terhadap volatilitas harga saham (Jao et al., 2020).
4. Leverage (Lev) menunjukkan hasil uji 0,6330 yang dimana angkanya > 0,05. Hasil uji mengindikasikan bahwa rasio ini tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur di BEI. Hal ini dapat terjadi dikarenakan beberapa hal seperti, pengelolaan manajemen risiko perusahaan serta kualitas manajemen yang baik. Terdapat perusahaan yang memiliki kebijakan manajemen risiko yang efektif dalam mengatas itingkat leverage yang tinggi untuk mengurangi dampak volatilitas harga saham (Dewi & Suaryana, 2016). Selain itu, kinerja dan keputusan manajemen perusahaan juga dapat memainkan peran dalam menstabilkan harga saham, terlepas dari tingkat leverage perusahaan (Oktarina & Africa, 2020).
5. Firm Size menunjukkan hasil uji 0,6345 yang dimana angkanya > 0,05. Hasil uji menunjukkan indikasi bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI. Hal ini dapat disebabkan oleh diversifikasi portofolio investor. Perusahaan besar cenderung memiliki perusahaan yang beragam sehingga investor yang memiliki saham kemungkinan telah melakukan diversifikasi portofolio dengan baik (Selpiana & Badjra, 2018). Selain itu, faktor lainnya seperti kinerja keuangan, industry, dan sentiment pasar juga dapat memainkan peran dalam menentukan volatilitas harga saham (Hisam, 2024).

KESIMPULAN

Jadi kesimpulan dari hasil uji yang telah dilakukan yaitu diketahui bahwa DPR, EV, Growt, Lev, dan Firm Size tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi hal tersebut, seperti yang telah dijelaskan sebelumnya. Namun secara umum hal tersebut dapat beberapa hal seperti berita terkait perusahaan, perubahan dalam manajemen, akuisisi, perubahan kebijakan pemerintah, dan kondisi pasar global yang sering kali memiliki dampak lebih besar terhadap volatilitas harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Akram Ahmad, M., Sedeeq Mohammad, A., & Alrabba, H. (2018). *The Effect Of Dividend Policy On Stock Price Volatility: Empirical Evidence From Amman Stock Exchange*. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.26262.09289>
- Alamsyah, S., Eni, S., & Indah Suryani, S. (2022). *Volatilitas Harga Saham Perusahaan Properti di BEI*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210326093739-17-233038>
- Aldona, L., & Listari, S. (2020). *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage Terhadap Manajemen Laba*. 8(1).
- Anastassia, & Firnanti, F. (2014). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik Nonkeuangan* (Vol. 16, Issue 2). <http://www.tsm.ac.id/JBA>
- 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. <https://doi.org/10.25105/mraai.v23i1.15498>
- Anom, L., & Safii, A. A. (2017). Pengaruh Keberadaan Blockholders Terhadap Volatilitas Harga Saham. In *Jurnal Eksekutif* (Vol. 14, Issue 2).
- Ardiansyah, I., & Isbanah, Y. (2017). Analisis Pengaruh Deviden, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap volatilitas Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1565-1574. <https://doi.org/10.17509/jrak.v5i3.9227>
- Aten, P. M., & Nurdiniah, D. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 85-94. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i2.192>
- Ayuning Putri, F., & Anisa. (2020). Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Sektor Perusahaan Properti, Real Estate Dan Building Construction. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 109. <https://doi.org/10.29103/jak.v8i2.2563>
- Cahyawati, R. P., & Miftah, M. (2022). Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(3), 541-554. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i3.44213>
- Dewi, N. M. A. K., & Suaryana, I. G. N. A. (2016). Tingkat Suku Bunga terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17, 1112-1140.
- Dominika, I., & dan Yanti. (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Firm Size, Earning Volatility, Dan Growth Terhadap Volatilitas Harga Saham*. www.idx.com
- Efendi, R., & Ovami, D. C. (2021). *Determinan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages : Model Regresi Panel*.
- Hashemijoo, M., Mahdavi Ardekani, A., & Younesi, N. (2012). The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market. *Journal of Business Studies Quarterly*, 4(1), 111-129. <http://ssrn.com/abstract=2147458>
- Hasniyanti Hassan, H., & Harsya Neelanjana, B. (2019). The Impact of Dividend Policy on the Volatility of Share Price of Manufacturing Companies in Malaysia. In *International Journal of Recent Technology and Engineering*. <https://www.researchgate.net/publication/332627368>
- Hisam, M. (2024). *Menavigasi Volatilitas Pasar: Wawasan Tentang Instrumen Keuangan Dan Strategi Investasi*. 02(April), 315-328.
- Jao, R., Daromes, F. E., & Yono, B. (2020). Hubungan Ukuran Dewan Direksi Dan. *Ilmiah Akuntansi Manajemen*, 3(April), 1-15.
- Juliani, M. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. In *Global Financial Accounting Journal* (Vol. 05, Issue 02).
- Khurniaji, A. W. & S. R. (2013). Hubungan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio Dan

- Dividend Yield) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(1), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Kurniasari, F., & Reyes, J. (2020). *Determinants Of Lq 45 Index Banking Stock Price Volatility* (Vol. 12).
- La Nasir, J., Diana, N., & Cholid Mawardi, M. (2012). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45.* www.idx.co.id,
- Luatuwwafiroh, L., Subadriyah, & Aliyah, S. (2022). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 03(01), 75–86.
- Nasir Chaudry, S., Iqbal, S., & Butt, M. (2015). Dividend Policy, Stock Price Volatility & Firm Size Moderation: Investigation of Bird in Hand Theory in Pakistan. In *Research Journal of Finance and Accounting* www.iiste.org ISSN (Vol. 6, Issue 23). Online. www.iiste.org
- Nur azura, S., Myran, S., Nurhasanah, & Kusasi, F. (2018). *Pengaruh Dividen Payout Ratio, Dividen Yield, Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan, Nilai Tukar, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.*
- Nyoman, I., Harimbawa, T. R., Luh, N., & Sulindawati, G. E. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Order Imbalance, Frekuensi Perdagangan, Dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham. *VJRA*, 11(01).
- Oktarina, D., & Africa, L. A. (2020). Peran Kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Indikator Makroekonomi Dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecopreneur*, 3(1), 1–11.
- Ovami, D. C., Supraja, G., Irawan, A., & Efendi, R. (2022). Net Profit Margin, Pertumbuhan Perusahaan dan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan di Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(2), 742–748.
- Rika Oktavianti dan saryadi. (2020). *Pengaruh Dividen 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).*
- Riskya Utami, A., & 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.* 9, 68–81.
- Rizky Safrani, D., & Kusumawati, E. (2022). *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Dividend Yield, Earning Volatility, Firm Size, Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar Indeks LQ45 Periode 2016-2020.* 9(2).
- Rosyida, H., Firmansyah, A., Wicaksono, S. B., & Selatan, T. (2020). *Volatilitas Harga Saham : Leverage , Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Aset.* 4(2), 196–208.
- Santioso, L., & Gloria Angesti, Y. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>
- Saputra, I., & Andani, M. (2022). *Pengaruh Dividen Payout Ratio Dan Earning Volatility Terhadap.* September 2022. <https://doi.org/10.53651/jdeb.v15i2.402>
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali Indonesia Investasi adalah suatu komitmen untuk mengorbankan konsumsi di masa sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa yang akan datang . Investasi umumnya terdiri dari berbagai aktivitas ba. *E-Jurnal Manajemen UNUD*, 7(3), 1682–1712.

- Sinta Lubis, A., & Ruzikna. (2019). Pengaruh Earning Volatility Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *JOM FISIP* (Vol. 6).
- Sintya Marini, N. L. P., & 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>
- Wayan Korin Priana, I., & Muliarta, K. R. (2017). *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, Dan Dividend Payout Ratio Pada Volatilitas Harga Saham*.
- Wida Rahmayani, M., Riyadi, W., & Gianjar, Y. (2020). *Eco-Iqtishodi Eco-Iqtishodi*. I(December 2008), 133–141.
- Yoga Yudistira, I. G., Yuria Mahendra, N. P., & Wenny Saitri, P. (2014). *Pengaruh pertumbuhan aset, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. 239–249.
- Zainudin, R., & Mahdzan, N. S. (2018). *Dividend Policy and Stock Price Volatility of Industrial Products Firms in International Journal of Emerging Markets Article information: February*.
- Zulfia, G., Setyowati, T., & Komara. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 10(3), 1774–1788. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v10i3.50468>