

DETERMINAN VOLATILITAS HARGA SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BEI)

Rizky Adriansyah¹, Inung Wijayanti²
Perbanas Institute

Abstrak – Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Earnings Volatility*, *Kebijakan Dividend*, dan *Pertumbuhan Aset* terhadap *Volatilitas Harga Saham*. Data yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2021. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan total sampel perusahaan sebanyak 16 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *regresi data panel*. Hasil penelitian yang menggunakan *random effect model (REM)* menunjukkan bahwa *pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham*, sedangkan *earnings volatility* dan *kebijakan dividend tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham*.

Kata kunci: *Earnings Volatility*, *Kebijakan Dividend*, *Pertumbuhan Aset*, *Volatilitas Harga Saham*.

I. PENDAHULUAN

Banyak sumber pendanaan yang dapat dipilih oleh investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dalam melakukan investasi. Sebagai salah satu instrumen yang paling banyak digunakan di pasar keuangan, saham sering dipilih oleh investor karena tingkat pengembaliannya yang menarik. *Dividen* dan *capital gain* adalah dua jenis keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham dari berinvestasi di suatu perusahaan dengan membeli saham. Namun, sebelum membeli saham, seorang investor tentunya akan mempelajari potensi saham yang akan dibeli, termasuk potensi untung dan rugi. Penilaian potensi dari saham yang akan dibeli perlu perhitungan yang tepat karena investasi

saham tergolong dalam jenis investasi berisiko tinggi. Hal tersebut dikarenakan harga saham dari waktu ke waktu terus mengalami perubahan. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang bersangkutan (Mobarak, 2017).

Di pasar modal, investor harus memiliki informasi yang relevan untuk memperhitungkan faktor risiko dan pengembalian saat mengambil keputusan. Harga dan kinerja perusahaan, serta aspek bisnis lainnya, semuanya dapat menjadi sumber informasi. Menurut Jannah & Haridhi (2016), informasi ini berpotensi mempengaruhi investor untuk menjual sahamnya atau berinvestasi dalam bisnis, yang pada akhirnya dapat mengubah nilai harga saham. Interaksi atau aktivitas penawaran dan permintaan membentuk harga saham. Hal tersebut akan naik seiring dengan peningkatan permintaan saham dan harga saham akan turun jika investor menjual banyak saham. Setiap kali ini terjadi, harga saham akan mengalami perubahan atau dengan kata lain volatilitas harga saham mengacu pada fluktuasi harga saham.

Dewi & Suaryana (2016) mengatakan bahwa investor di pasar modal harus memperhatikan volatilitas harga saham karena dapat dijadikan acuan dalam memilih strategi investasi. Hal ini dikarenakan investor dapat mengetahui tingkat risiko yang akan mereka hadapi dari volatilitas harga saham. Jika volatilitas harga saham naik, investor akan mengambil lebih banyak risiko. Akibatnya, trader jangka pendek biasanya lebih memilih keuntungan modal yang tinggi daripada tingkat volatilitas yang tinggi. Sebaliknya, trader jangka panjang lebih memilih pengembalian yang stabil daripada nilai volatilitas yang rendah (Nurhayati & Dewi, 2021). Naik turunnya volatilitas harga saham sangat tidak mudah diprediksi oleh seorang investor, harga saham dapat naik seketika begitupun

sebaliknya. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro (Hugida & Sofian, 2009).

Potensi keuntungan perusahaan dan ekonomi secara keseluruhan dipengaruhi signifikan oleh faktor makro. Adanya pandemi Covid-19 yang berdampak signifikan terhadap pelemahan sektor perekonomian suatu negara merupakan salah satu kondisi faktor makro yang dirasakan. Penurunan IHSG ini sebagai akibat dari pengumuman Presiden pada 2 Maret 2020 bahwa kasus Covid-19 di Indonesia telah terkonfirmasi. Volatilitas harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor tersebut (Utami & Purwohandoko, 2021).

Earnings Volatility adalah bagian dari faktor mikro yang berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Tingkat perubahan yang cepat dalam laba perusahaan dikenal dengan istilah *earnings volatility*. Jika perusahaan tidak stabil, maka keuntungan yang berfluktuasi dapat mempersulit perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari luar. Akibatnya, investor akan menerima *capital gain* yang lebih besar ketika keuntungan mencapai level maksimalnya jika tingkat *earnings volatility* lebih tinggi.

Selain itu, kebijakan dividen juga merupakan salah satu faktor yang mendorong naik turunnya harga saham. Dua indikator pembayaran dividen adalah *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividend yield* (DY). *Dividend Payout Ratio* menentukan jumlah laba yang dapat dijadikan cadangan oleh perusahaan untuk pendanaan. Investor lebih cenderung berminat untuk melakukan investasi ketika *dividend payout ratio* dalam tingkat yang tinggi. Sedangkan *dividend yield* adalah tingkat pengembalian investasi yang dilakukan oleh investor dalam bentuk dividen yang dibagikan oleh perusahaan (Dan & Firnanti, 2014). Selain itu pertumbuhan aset juga merupakan salah satu hal yang memiliki peranan terhadap naik turunnya harga saham. Pertumbuhan aset merupakan indikator seberapa besar perusahaan itu menggunakan dananya. Semakin besar perusahaan maka akan banyak investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, dengan begitu harga saham perusahaan akan meningkat (Jiwandono, 2014). Penelitian yang berkaitan dengan *earning volatility*, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga

saham telah dilakukan sebelumnya. Dalam penelitian Yulinda et al (2020a), menyatakan bahwa *dividend payout ratio*, *earnings volatility* secara simultan memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham dan secara parsial *dividend payout ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham serta *earnings volatility* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu menurut Utami & Purwohandoko (2021), yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* dan *dividend yield* dapat memengaruhi volatilitas harga saham sehingga dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan ketika berinvestasi. Sedangkan *earnings volatility* tidak memengaruhi volatilitas harga saham dan tidak menjadi acuan dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.

Namun, penelitian Yosevin Gloria Angesti (2019) menemukan hasil yang berbeda, yaitu volatilitas harga saham tidak dipengaruhi oleh *earnings volatility*, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset. Hal yang sama ditemukan pada penelitian Rowena (2017), yang menyatakan bahwa *earnings volatility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan *Dividend Payout Ratio* dan *Growth in Assets* tidak berpengaruh signifikan. Berdasarkan uraian di atas dan hasil penelitian sebelumnya yang masih belum konsisten (*research gap*), penelitian ini bermaksud untuk menguji kembali terkait *earnings volatility*, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset apakah berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan baik secara positif ataupun negatif. Penelitian ini memiliki perbedaan dengan peneliti sebelumnya, yaitu peneliti menambahkan pertumbuhan aset sebagai variabel independen. Pemilihan pertumbuhan aset sebagai variabel independen didasarkan pada fakta bahwa semakin besar tingkat pertumbuhan aset suatu perusahaan, maka semakin rendah risiko yang akan dihadapi oleh investor karena dana investor dapat dijamin oleh besarnya aset perusahaan. Akibatnya, investor biasanya memilih untuk mempertahankan saham mereka sehingga akan menghasilkan penjualan saham yang lebih rendah dan volatilitas harga saham yang lebih rendah.

H1: *Earnings volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Budiati (2013) dalam Rowena (2017) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan dividen kepada pemegang saham atau mempertahankan laba ditahan untuk membayar investasi masa depan. Pemegang saham akan menerima tambahan pengembalian selain keuntungan modal sebagai akibat dari pembagian dividen. Namun dalam prakteknya, perusahaan tetap harus memperhatikan operasinya karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin banyak uang yang dibutuhkan perusahaan, maka semakin sedikit uang yang harus dibayarkan untuk dividen.

Rampershad & de Villiers (2019) mengungkapkan bahwa perusahaan yang melakukan pembagian dividen dengan jumlah besar mempunyai kualitas laba yang tinggi pula. Pembagian dividen yang tinggi akan memberikan sebuah sinyal positif kepada investor dan al tersebut akan disukai oleh investor karena adanya pengembalian yang pasti pada investasinya. Kepastian tersebut akan semakin membuat menarik minat investor, sehingga harga saham akan meningkat.

Dalam penelitian ini indikator kebijakan dividend yang digunakan adalah *Dividend Yield*. *Dividend Yield* adalah tingkat pengembalian berupa dividen atas investasi yang telah ditanamkan oleh investor. Keputusan investasi investor dapat dipengaruhi oleh tingkat pengembalian dividen, dan perubahan keputusan investasi dapat berpengaruh pada harga saham atau volatilitas. Penelitian Profilet (2013) dan Jannah & Haridhi (2016), menjelaskan bahwa perusahaan dengan *dividend yield* yang lebih tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi karena investor lebih memilih mengambil posisi aman dengan memegang

saham perusahaan tersebut hingga memastikan bahwa harga saham stabil.

Akibatnya, volatilitas harga saham dan risiko investasi investor akan berkurang. Berdasarkan

H2: Kebijakan dividend berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Yesi (2015), mengatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan sumber modal tercermin dari pertumbuhan asetnya. Perusahaan pada tahap awal lebih cenderung menginvestasikan kembali laba daripada mendistribusikannya kepada investor. Akibatnya, pertumbuhan aset dapat didefinisikan sebagai kenaikan atau penurunan total aset perusahaan, yang mencerminkan jumlah uang yang diinvestasikan dalam operasi perusahaan.

Hubungan negatif antara pertumbuhan aset dan volatilitas harga saham dijelaskan oleh Profilet (2013). Hal ini dapat terjadi karena pertumbuhan yang lebih tinggi menunjukkan stabilitas kinerja perusahaan dan menyebabkan pemegang saham menunggu perkembangan perusahaan untuk mempertahankan sahamnya. Dalam situasi ini, volatilitas harga saham perusahaan berbanding terbalik dengan tingkat pertumbuhan aset.

Temuan hasil dari berbagai penelitian oleh (Ngoc & Cuong, 2016), (Shah & Noreen, 2016), (Habib et al., 2012), (Yesi, 2015), dan (Theresia & Arilyn, 2015), semuanya menunjukkan hasil yang menguntungkan dari volatilitas harga saham untuk pertumbuhan aset. Jika perusahaan memiliki lebih banyak aset tetapi tidak peduli dengan kesejahteraan pemegang saham, itu akan memiliki fluktuasi harga saham yang tinggi untuk sementara waktu. Berdasarkan penjelasan penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

(2015), penelitian kuantitatif adalah segala jenis penelitian yang menghasilkan penemuan yang dapat dicapai atau diperoleh melalui penggunaan prosedur statistik atau metode kuantifikasi (pengukuran) lainnya. Penelitian

II. METODE

$$Evol = STD \cdot \frac{EBIT}{Total Asset}$$

Metode kuantitatif adalah metode yang dipakai dalam penelitian ini. Menurut Yesi

kuantitatif juga mengungkapkan besar atau kecilnya suatu pengaruh antar variabel yang dinyatakan dalam bentuk angka dan faktor pendukungnya yaitu pengumpulan data kemudian dilakukan analisis yang sesuai dengan variabel penelitian.

Pada penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021 dan menggunakan tiga variabel independen yaitu *Earnings Volatility*, Kebijakan Dividend, dan Pertumbuhan Aset yang di dapat dari data laporan keuangan perusahaan *food and beverage*. Selanjutnya untuk data yang telah diperoleh akan menggunakan metode kuantitatif dengan uji hipotesis statistik.

Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada variabel independen yang digunakan. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividend yang diukur dengan menggunakan indikator *Dividend Yield (DY)* sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan data periode tahun yang digunakan pada penelitian ini adalah 4 tahun (2018 – 2021) sedangkan penelitian sebelumnya hanya 3 tahun (2013 – 2015). Kemudian untuk perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang dimana peneliti sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur secara keseluruhan.

Dalam penelitian ini yang termasuk variabel independen adalah *earnings volatility*, *dividend yield*, dan pertumbuhan aset. *Earnings Volatility* Menurut (Theresia & Arilyn, 2015), *earnings volatility* merupakan definisi laba perusahaan yang berfluktuasi yang menjelaskan konsekuensi dari aktivitasnya. Sehingga para investor relatif menghindari *earnings volatility* yang tinggi agar tidak terdampak dari volatilitas harga saham yang meningkat dan harga saham yang menurun. Berikut adalah rumus perhitungannya:

Keterangan:

EVOL : *Earnings
Volatility*

STD : Standar
Deviasi

EBIT : *Earning Before Interest
and Tax*

Pada penelitian ini, kebijakan dividend diukur dengan menggunakan indikator *Dividend Yield (DY)*. *Dividend yield* adalah persentase tingkat pengembalian dalam bentuk dividend tunai kepada pemegang saham atas investasi yang ditanamkan. *Dividend yield* dapat diketahui dengan melihat harga saham saat ini sehingga dapat diketahui seberapa besar suatu perusahaan memberikan dividend kepada investor (Azura et al., 2018). Semakin besar *dividend yield* yang didapat oleh investor, maka akan semakin kecil tingkat volatilitas harga saham perusahaan tersebut. Berikut adalah rumus perhitungannya:

$$Dividend Yield = \frac{\text{Dividend per Lembar Saham}}{\text{Harga per Lembar Saham}}$$

Pertumbuhan aset merupakan indikator seberapa banyak perusahaan memaksimalkan penggunaan dan dari sumber modal (Yesi, 2015). Hal ini menunjukkan bahwa stabilitas dan hasil operasional perusahaan akan tercermin dalam pertumbuhan asetnya. Berikut adalah rumus perhitungannya:

$$Growth \text{ in Assets} = \Delta \left(\frac{\text{Aset}_{t+1} - \text{Aset}_t}{\text{Aset}_t} \right)$$

Menurut (Ayuning Putri, 2020), volatilitas harga saham merupakan indikator risiko yang terkait dengan pergerakan harga sekuritas. Perhitungannya dapat dengan membagi rata-rata bulanan dari harga saham perusahaan tertinggi dan terendah dengan jarak tahunan di antara mereka untuk tujuan mengukur volatilitas harga saham. Berikut adalah rumus perhitungannya:

$$PV = \frac{\text{Hit} - \text{Lit}}{(\text{Hit} + \text{Lit}) / 2}$$

Keterangan:

PV : *Price
Volatility*

Hit : Harga saham tertinggi untuk Perusahaan i pada Periode t

Lit : Harga saham terendah untuk Perusahaan i pada Periode t

Populasi penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang akan go public di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 dan 2021. Metode *purposive sampling* dipakai agar bisa memilih sampel penelitian ini. *Purposive Sampling* merupakan metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2018). Kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI selama tahun 2018-2021. Perusahaan *food and beverage* yang memiliki data laporan keuangan tahunan lengkap pada tahun 2018-2021. Perusahaan *food and beverage* yang mempublikasikan laporan laporan keuangan yang dinyatakan dalam mata uang Rupiah (Rp) per 31 Desember, dengan alasan laporan tersebut telah diaudit agar informasi yang dilaporkan lebih andal untuk periode 2018-2021. Perusahaan *food and beverage* yang membagikan dividend secara rutin selama tahun 2018-2021. Perusahaan *food and beverage* yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2018-2021. Perusahaan melakukan IPO (*Initial Public Offering*) minimal pada tahun 2018. Memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Dalam penelitian ini jenis data sekunder yang akan digunakan adalah berupa bentuk laporan keuangan manufaktur yang telah melakukan IPO (*Initial Public Offering*) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021. Sumber

data sekunder adalah sumber data penelitian yang peneliti dapatkan secara

III. HASIL DAN DISKUSI

Dalam penelitian ini digunakan metode *purposive sampling* dengan sejumlah kriteria yang telah ditentukan untuk memilih sampel. Berdasarkan kriteria diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan dan masa observasi penelitian ini adalah lima tahun, maka jumlah observasi yang diperoleh adalah 64.

:

Tabel 1 Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: PV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 01/12/23 Time: 22:02
 Sample: 2018 2021

tidak langsung dari pihak lain melalui media perantara. Sumber data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan berupa laporan keuangan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar dan telah melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021.

Metode pengumpulan data sekunder pada penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi. Pada teknik dokumentasi peneliti melakukan dengan cara mencari dan menghimpun data, mencatat, serta menelaah data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit dan disajikan oleh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 sampai dengan 2021. Data-data tersebut diakses secara langsung ke website resmi www.idx.co.id di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website pada masing-masing perusahaan.

Dalam penelitian ini, regresi data panel digunakan dalam bentuk analisis data kuantitatif sebagai metode analisis. Metode regresi yang menggabungkan data *cross-sectional* dengan data *time series* disebut dengan regresi data panel. Dengan menggabungkan keduanya, data yang digunakan akan lebih informatif, bervariasi, kolinearitas antar variabel lebih kecil, lebih bebas, dan lebih efektif (Ghozali, 2016). Ketika melakukan pengolahan data dan perhitungan untuk penelitian ini, peneliti menggunakan alat bantu aplikasi uji statistik dengan program software *Eviews*.

Analisis Regresi Data Panel

Untuk mengetahui atau memberikan jawaban atas rumusan permasalahan dalam kajian hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, maka dilakukan pengujian analisis regresi data panel. Berikut adalah hasil dari pengujian regresi data panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.127197	0.026443	4.810295	0.0171
EVOL	-0.096787	0.089823	-1.077535	0.3602
DY	0.015490	0.394633	0.039250	0.9712
PA	0.079397	0.021067	3.768831	0.0327

Periods included: 4
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 64
 Swamy and Arora estimator of component variances
 White two-way cluster standard errors & covariance (d.f. corrected) WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank. Standard error and t-statistic probabilities adjusted for clustering

6 ($\alpha=5\%$). Berikut adalah hasil dari uji parsial (uji t):

Sumber: Hasil Output *Eviews 12.0* (Data olahan penulis, 2023)

Berdasarkan tabel 1 maka hasil pengujian persamaan regresi data panel dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = 0,1271 (a) - 0,0967 (EVOL) + 0,0154 (DY) + 0,0793 (PA)$$

Berdasarkan hasil pengujian persamaan regresi data panel maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

α = Nilai konstanta hasilnya sebesar 0,1271. Artinya hasil tersebut menunjukkan apabila seluruh variabel independen konstan atau sama dengan nol (0), maka volatilitas harga saham adalah sebesar 0,1271 (12,71%)

β_{EVOL} = Koefisien regresi untuk variabel *earnings volatility (EVOL)* hasilnya sebesar -0,0967. Artinya volatilitas harga saham (PV) akan berkurang atau mengalami penurunan sebesar 0,0967 (9,67%) satu satuan ketika *earnings volatility (Evol)* bertambah 1%.

β_{DY} = Koefisien regresi untuk variabel *dividend yield (DY)* hasilnya sebesar 0,0154. Artinya volatilitas harga saham (PV) akan bertambah atau mengalami peningkatan sebesar 0,0154 (1,54%) satu satuan ketika *dividend yield (DY)* bertambah 1%.

β_{PA} = Koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan aset (PA) hasilnya sebesar 0,0793. Artinya volatilitas harga saham (PV) akan bertambah atau mengalami peningkatan sebesar 0,0793 (7,93%) satu satuan ketika pertumbuhan aset (PA) bertambah 1%.

Uji Parsial (Uji t)

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi atau probabilitas 0,05

Tabel 2 Uji t

Dependent Variable: PV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 01/12/23 Time: 22:02
 Sample: 2018 2021
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 64
 Swamy and Arora estimator of component variances
 White two-way cluster standard errors & covariance (d.f. corrected) WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank. Standard error and t-statistic probabilities adjusted for clustering

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
C	0.127197 0.0171	0.026443	4.810295
EVOL	-0.096787 0.3602	0.089823	-1.077535
DY	0.015490 0.9712	0.394633	0.039250
PA	0.079397	0.021067	3.768831

Sumber: Hasil Output *Eviews 12.0* (Data olahan penulis, 2023)

1. Variabel *earnings volatility (Evol)* memiliki nilai t hitung sebesar -1,0775 dengan nilai probabilitas sebesar 0,3602. Artinya nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai alpha (0,05) atau 0,3602 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antara variabel *earnings volatility* terhadap volatilitas harga saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa penurunan nilai keuntungan yang tidak dapat diprediksi akan mempengaruhi tingkat ketidakpastian biaya persediaan. Hal ini juga dapat terjadi ketika investor di suatu perusahaan terlalu percaya pada perusahaan tersebut, meskipun keuntungan perusahaan relatif tidak stabil dan dividen masih dapat dibayarkan, mendorong investor untuk tetap berinvestasi dalam bisnis tersebut. Investor cenderung berfokus terhadap pengembalian dividen, sehingga *earnings volatility* tidak terlalu memengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Penelitian ini sesuai dan sejalan dengan penelitian Theresia & Arilyn (2015), Utami & Purwohandoko (2021), S. Dewi & Paramita (2019) dan Yosevin Gloria Angesti (2019) yang menyatakan bahwa *earnings volatility* tidak berpengaruh baik secara parsial maupun simultan terhadap volatilitas harga saham. Tingginya nilai *earnings volatility* menyebabkan risiko investasi menjadi lebih



tinggi dan menandakan perusahaan belum mampu menjaga kestabilan pendapatan sehingga akan berpengaruh dengan harga saham yang akan bergerak secara *fluktuatif*. Teori sinyal (*Signaling theory*) yang menyatakan bahwa informasi *tentang earnings volatility* mempengaruhi volatilitas harga saham tidak sesuai atau dibantah oleh temuan dalam penelitian ini. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rowena (2017), Yesi (2015), Stephen et al., (2015) yang menyatakan bahwa *earnings volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

2. Variabel *dividend yield* (DY) memiliki nilai t hitung sebesar 0,0392 dengan nilai probabilitas sebesar 0,9712. Artinya nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai α (0,05) atau $0,7508 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan variabel antara *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai *dividend yield* tidak akan mempengaruhi volatilitas harga saham karena *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini disebabkan saat perusahaan mengumumkan akan membagikan dividen, investor merasa akan sama saja menerima dividen saat ini atau tidak karena pada akhirnya investor akan melakukan *reinvestasi* atau menginvestasikan kembali dananya dengan menggunakan dividen yang diterima oleh perusahaan. Sehingga tinggi rendahnya *dividend yield* tidak berdampak pada perubahan harga di pasar modal yang tidak pasti dan menyebabkan tidak terjadinya volatilitas harga saham.

Penelitian ini sesuai dan sejalan dengan penelitian Septyadi & Bwarleling (2020) dan Yosevin Gloria Angesti (2019) yang menyatakan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh baik secara parsial maupun simultan terhadap volatilitas harga saham. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai atau bertentangan dengan teori pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*) yang menyatakan harga saham akan dipengaruhi oleh semua informasi yang tersedia baik itu mengenai manajemen, keuntungan, produk suatu perusahaan, dan informasi yang menurut investor penting. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian Stephen et al., (2015), Theresia & Arilyn (2015), Yesi (2015), yang menyatakan bahwa *dividend*

yield berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

3. Variabel pertumbuhan aset (PA) memiliki nilai t hitung sebesar 3,7688 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0327. Artinya nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai α (0,05) atau $0,0327 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara variabel pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham.

Berpengaruhnya pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham karena semakin tinggi pertumbuhan aset suatu perusahaan maka semakin tinggi juga harga saham perusahaan. Peningkatan aset tersebut menandakan perusahaan memiliki kinerja yang baik karena manajemen dapat mengelola perusahaan dengan *efektif* dan *efisien* sehingga mengalami pertumbuhan aset yang relative sehat. Hal ini akan berdampak juga terhadap minat investor dalam berinvestasi sebab dengan kondisi kinerja perusahaan yang baik dibarengi dengan peningkatan total aset maka secara tidak langsung akan berdampak terhadap kenaikan harga saham atau volatilitas harga saham.

Penelitian ini sesuai dan sejalan dengan penelitian Shah & Noreen (2016) dan Theresia & Arilyn (2015), yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif secara parsial terhadap volatilitas harga saham. Pernyataan tersebut juga didukung dan sejalan dengan teori pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*) yang menyatakan harga saham akan dipengaruhi oleh semua informasi yang tersedia baik itu mengenai manajemen, keuntungan, produk suatu perusahaan, dan informasi yang menurut investor penting. Informasi terkait pertumbuhan aset perusahaan merupakan salah satu indikator yang menjadikan bahan pertimbangan investor untuk berinvestasi karena dengan pertumbuhan aset yang baik maka menandakan manajemen telah melakukan kebijakan yang tepat dan efisien.

Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai atau bertentangan dengan penelitian Yosevin Gloria Angesti (2019) dan (Rowena (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan ke dalam model regresi secara bersamaan mempunyai pengaruh



terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali Imam, 2016, 2018). Apabila tingkat probabilitas lebih kecil 0,05 ($\alpha=5\%$) maka dijelaskan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Berikut adalah hasil dari uji simultan (uji f):

Tabel 3 Uji f

R-squared	0.606383	Mean dependent var	0.123173
Adjusted R-squared	0.391683	S.D. dependent var	0.054964
S.E. of regression	0.042869	Akaike info criterion	-3.185307
Sum squared resid	0.060646	Schwarz criterion	-2.472353
Log likelihood	101.8180	Hannan-Quinn criter.	-2.911977
F-statistic	2.824324	Durbin-Watson stat	2.358095
Prob(F-statistic)	0.004721		

Sumber: Hasil Output *Eviews 12.0* (Data olahan penulis, 2023)

Berdasarkan tabel 3, maka dapat diketahui bahwa nilai probabilitas (F-statistik) yaitu sebesar 0,0047. Artinya nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai alpha (0,05) atau $0,0047 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *earnings volatility*, *dividend yield*, dan pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 3, maka dapat diketahui bahwa *R-Squared* yaitu sebesar 0,6063. Hal ini menunjukkan bahwa *earnings volatility*, *dividend yield*, dan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap volatilitas harga saham sebesar 60,63% dan 39,37% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

IV. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui seberapa besar pengaruh *earnings volatility*, *dividend yield*, pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2018-2021. Berdasarkan data sekunder yang telah dikumpulkan dan pengujian yang telah dilakukan terhadap data yang ada, maka penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Earnings volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini

menunjukkan bahwa setiap perubahan nilai *earnings volatility* tidak ada pengaruh dengan tingkat volatilitas harga saham. Peningkatan yang terjadi pada *earnings volatility* akan berdampak pada meningkatnya risiko kehilangan laba perusahaan dan apabila terjadi secara terus menerus maka akan mengganggu kegiatan operasional dari perusahaan itu sendiri, dengan kata lain semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka akan mempengaruhi naik turunnya harga saham atau terjadinya volatilitas harga saham. Dalam penelitian ini *earnings volatility* mengalami penurunan sehingga tidak ada dampaknya terhadap volatilitas harga saham.

2. *Dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai *dividend yield* tidak akan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini disebabkan oleh para investor yang cenderung akan menahan *dividend* yang diterima karena ada indikasi untuk *reinvestasi*, sehingga menyebabkan tidak terjadinya kenaikan atau penurunan harga saham.

3. Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi pertumbuhan aset suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga harga saham perusahaannya, dengan kata lain pertumbuhan aset akan mempengaruhi volatilitas harga saham. Pertumbuhan aset yang tinggi menandakan manajemen dapat mengelola perusahaan dengan *efektif* dan *efisien* sehingga terjadi pertumbuhan aset yang relative sehat dan akan berdampak juga terhadap minat investor dalam melakukan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- ADIWIBOWO, A. S. (2018). PENGARUH MANAJEMEN LABA, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *JURNAL ILMIAH AKUNTANSI UNIVERSITAS PAMULANG*, 6(2). <https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>

- Ayuning Putri, A. F. (2020). FAKTOR-FAKTOR PENENTU VOLATILITAS HARGA SAHAM SEKTOR PERUSAHAAN BUILDING CONSTRUCTION. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2).
<https://doi.org/10.29103/jak.v8i2.2563>
- Azura, S. N. A., Sofia, M., & Nurhasanah. (2018). Januari 2018. *Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016*.
- Baker, H. K., de Ridder, A., & Råsbrant, J. (2020). Investors and dividend yields. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 76.
<https://doi.org/10.1016/j.qref.2019.09.004>
- Dan, A., & Firnanti, F. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik Nonkeuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 16(2).
- Dewi, N. M. A. K., & Suaryana, I. G. N. A. (2016). Tingkat Suku Bunga terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17.
- Dewi, S., & Paramita, R. A. S. (2019). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, VOLUME PERDAGANGAN, EARNING VOLATILITY, LEVERAGE, DAN FIRM SIZE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PERUSAHAAN LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7.
- Dissanayake, & Wickramasinghe. (2016). Earnings Fluctuation on Share Price Volatility. *Account and Financial Management Journal*, 1(5).
- Eugene F. Brigham dan J.F. Houston. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11. *Jakarta : Salemba Empat*.
- Ghozali, I. (2016). *aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*.
- Ghozali Imam. 2016. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Badan Universitas Diponegoro. In *E-Jurnal Akuntansi* (5th ed., Vol. 22). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habib, Y., Kiani, I., Muhammad, &, Khan, A., & Ali, M. (2012). Dividend Policy and Share Price Volatility: Evidence from Pakistan Dividend Policy and Share Price Volatility Evidence from Pakistan Dividend Policy and Share Price Volatility: Evidence from Pakistan. *Type: Double Blind Peer Reviewed International Research Journal Publisher: Global Journals Inc*, 12.
- Hidayati, N., & Sukmaningrum, P. S. (2021). FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA EMITEN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(6).
<https://doi.org/10.20473/vol8iss20216pp706-713>
- Hugida, L., & Sofian, S. (2009). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA SAHAM (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode Tahun 2006-2009). *Aspectos Generales De La Planificación Tributaria En Venezuela*, 2009(75).
- Jahfer, A., & Mulafara, A. H. (2016). Dividend policy and share price volatility: Evidence from Colombo stock market. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 8(2).
<https://doi.org/10.1504/IJMFA.2016.077947>

- Jannah, R., & Haridhi, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non-Financing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1).
- Jiwandono, T. (2014). Analisis Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Sektor Perbankan yang Go Public di Indeks Kompas 100. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3).
- Justus Nyamolo Ouso, S. M. M. (2018). The Effect of Leverage on Share Prices at the Nairobi Securities Exchange. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 20(6).
- Ndriantoro, N., Hahn, C., Rhee, M., Oh, J. E., Song, J., Chen, Y., Lu, G., Perdana, & Fallis, A. G. (2014). Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen. In *Journal of Chemical Information and Modeling* (Vol. 53, Issue 9).
- Ngoc, D. B., & Cuong, N. C. (2016). Impacts of Cash Dividend Policy on Stock Price Volatility. ..*Proceedings of 11th Annual London Business Research Conference. Imperial College, London, UK., April.*
- Nurhayati, I. D., & Dewi, P. P. (2021). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Earning Volatility, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Widyagama National Conference on Economics and Business (WNCEB)*, 02(Wnceb).
- Profilet, K. A. (2013). Dividend Policy and Stock Price Volatility in the U.S. Equity Capital Market. *Proceedings of ASBBS*, 20(2).
- Rampershad, A., & de Villiers, C. (2019). The Association Between Dividends and Accruals Quality. *Australian Accounting Review*, 29(1). <https://doi.org/10.1111/auar.12215>
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020). Volatilitas Harga Saham: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 4(2). <https://doi.org/10.46367/jas.v4i2.256>
- Rowena, J. (2017). Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode. *Jurnal Administrasi Kantor*, 5(2), 231–242.
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3). <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p20>
- Septyadi, M. A., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3), 149–162. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i3.251>
- Shah, S. A., & Noreen, U. (2016). Stock price volatility and role of dividend policy: Empirical evidence from Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2). *Skripsi Tasya Larasati R. FINAL.* (n.d.).
- Stephen, M., Gregory, N., & Maurice, S. (2015). Effect Of Dividend On Share Price Volatility In Frontier Exchanges: Kenya ’ s Perspective. *Research Journal Of Finance and Accountig*, 6(14).



- Sugiyono. (2018). Prof. Dr. Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta. Prof. Dr. Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Suliyanto. (2017). Pelatihan Metode Pelatihan Kuantitatif. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 5(2).
- Theresia, P., & Arilyn, E. J. (2015). Pengaruh Dividen, Ukuran Perusahaan, Hutang Jangka Panjang, Earning Volatility, Pertumbuhan Aset, Trading Volume, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 17(2).
- Utami, A. R., & Purwohandoko, P. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Earning Volatility, dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Sektor Finance yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1). <https://doi.org/10.26740/jim.v9n1.p68-81>
- Yesi, Y. A. (2015). PENGARUH EARNING VOLATILITY, DIVIDEND YIELD, GROWTH IN ASSET DAN SIZE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM. *Skripsi*.
- Yosevin Gloria Angesti, L. S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>
- yuli chamsatu samrotun. (2015). Kebijakan dividen dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(01).
- Yulinda, E., Astuti, T. P., & Haryono, S. T. (2020a). Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio, Leverage, Firm Size, VolumePerdagangan, Earning Volatility, Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Tahun 2014. *Syntax Literate ; Jurnal IlmiahIndonesia* 5(5). <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v5i5.1106>
- Yulinda, E., Astuti, T. P., & Haryono, S. T. (2020b). Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio, Leverage, Firm Size, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Tahun 2014. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 5(5). <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v5i5.1106>
- Yusof, Y., & Ismail, S. (2016). Determinants of dividend policy of public listed companies in Malaysia. *Review of International Business and Strategy*, 26(1). <https://doi.org/10.1108/RIBS-02-2014-0030>
- zutter,chad, J. and S. B. . S. . (2020). Principles of Managerial finance. In *The British Accounting Review* (Vol. 21, Issue 1).