Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia p–ISSN: 2541-0849
e-ISSN: 2548-1398
Vol. 10, No. 3, Maret 2025

PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN DIVIDEND PAYOUT TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Liuoni Febriani Saetban
Universitas Widyatama, Indonesia
Email: liuonifebriani@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), leverage (DER), dan dividend payout (DPR) terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Sampel penelitian terdiri dari 18 perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan nilai signifikansi 0,0333 < 0,05, yang berarti semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan meningkatkan volatilitas harga sahamnya. Sementara itu, leverage dan dividend payout tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor di pasar modal Indonesia cenderung mempertimbangkan profitabilitas sebagai faktor utama dalam keputusan investasi mereka dibandingkan dengan tingkat leverage dan kebijakan dividen perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), *Dividend Payout* (DPR), Volatilitas, Harga Saham, Indeks LQ45, Bursa Efek Indonesia

Abstract

This research aims to examine the impact of profitability (ROA), leverage (DER), and dividend payout ratio (DPR) on stock price volatility among companies listed in the LQ45 Index of the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2023 period. The research method uses a quantitative approach with panel data regression analysis. The research sample consists of 18 companies selected using purposive sampling method. The data used is secondary data obtained from the company's annual financial reports. The results showed that profitability has a significant positive effect on stock price volatility with a significance value of 0.0333 < 0.05, which means that higher company profitability will increase its stock price volatility. Meanwhile, leverage and dividend payout have no effect on stock price volatility. These findings indicate that investors in the Indonesian capital market tend to consider profitability as the main factor in their investment decisions compared to the level of leverage and company dividend policy.

Keywords: *Profitability (ROA), Leverage (DER), Dividend Payout (DPR), Volatility, Stock Price, LQ45 Index, Indonesia Stock Exchange*

Pendahuluan

Indonesia telah mencatat pertumbuhan ekonom yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Data menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonominya mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar -0.2% akibat dari dampak pandemi COVID-19; namun demikian pulih dengan pertumbuhan yang stabil dan kuat pada tahun-tahun

berikutnya. Pertumbuhan ekonominya yang kuat pada tahun 2021 (5.2%), 2022 (5.7%), dan 2023 (5.8%) menunjukkan kemampuan ekonom Indonesia untuk bertahan dan tumbuh meskipun dihadapkan pada tantangan global (Badan Pusat Statistika, 2023). Kemajuan ekonomi Indonesia yang semakin bertambah signifikan telah mendorong masyarakat untuk kembali berminat untuk menanamkan uang mereka dalam berbagai cara seperti investasi saham atau deposito maupun bentuk investasi lainnya. Dampak globalisasi saat ini terhadap operasional perusahaan sangat besar sehingga menyebabkan perubahan yang cepat dalam dunia bisnis terutama di pasar modal. Dengan suasana investasi yang kondusif diharapkan sektor ekonominya dapat berkembang maksimal dengan dukungan investor yang berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Menurut Tandelilin pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki surplus dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui jual-beli sekuritas seperti saham dan obligasi yang umumnya memiliki masa berlaku lebih dari satu tahun (Tandelilin, 2021). Selain itu berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dipaparkan bahwa Pasar Modal merupakan aktivitas terkait dengan penawaran umum dan perdagangan efek serta perusahaan publik yang terlibat dalam efek yang mereka terbitkan bersama dengan lembaga dan profesi terafiliasi (Abi, 2016). Menurut beberapa pandangan sebelumnya, didukung oleh Fahmi menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat di mana berbagai pihak terutama perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan agar dana yang diperoleh dapat digunakan sebagai tambahan modal atau untuk memperkuat keuangan perusahaan (Fahmi, 2022). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pasar modal juga merupakan tempat di mana terjadi perdagangan sekuritas seperti saham reksadana obligasi dan instrumen keuangan lainnya yang umumnya memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun. Di mana proses jual belinya terjadi, dinamakan sebagai Bursa Efek.

Salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang akan selalu ada selama perusahaan penerbitnya ada. Saham dapat diperjualbelikan di antara investor, namun harga yang ditawarkan biasanya tidak dapat dipastikan karena bersifat fluktuatif. Harga Saham di kondisi tertentu mengalami perubahan di dasarkan pada kondisi pasar. Baik kinerja keuangan perusahaan yang menerbitkan saham maupun keinginan investor untuk membeli saham tersebut menjadi salah satu faktor (Tandelilin, 2021). Walaupun demikian, tidak dapat dipungkiri bahwa saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor dibanding instrumen investasi lainnya karena mampu memberikan banyak keuntungan seperti deviden, capital gain, dan sebagainya. Pembeli saham mengharapkan harga saham yang telah dibeli mengalami kenaikan, sedangkan pihak penjual saham mengharapkan harga saham yang telah dijual mengalami penurunan, hal ini akan mengakibatkan harga saham berfluktuatif (Dewi & Suaryana, 2016).

Pada dasarnya dalam berinvestasi, investor memerlukan informasi akurat yang digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan pilihan berinvestasi. Informasi yang ada dapat digunakan sebagai bahan analisis saham yang baik secara fundamental maupun teknikal, salah satunya berkaitan dengan kepercayaan investor (Bringham & Houston, 2021).

Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena semakin banyak orang yang percaya terhadap emiten maka keinginan untuk berinvestasi pada emiten semakin kuat. Semakin banyak permintaan terhadap saham suatu emiten

maka dapat menaikkan harga saham tersebut. Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga semakin tinggi dan hal ini dapat menaikkan nilai emiten, sebelum melakukan investasi para investor perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang dapat memberikan keuntungan paling optimal bagi dana yang diinvestasikan. Kegiatan analisis dan memilih saham, para investor memerlukan informasi-informasi yang relevan dan memadai melalui laporan keuangan perusahaan (Zuliarni, 2012).

Faktor yang dapat mempengaruhi ekspektasi harga saham yang biasanya dipertimbangkan oleh investor yaitu adalah kinerja fundamental keuangan perusahaan. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan yang wajar, karena saham merupakan jenis investasi yang cukup berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan yang relatif tinggi (Linzzy, 2015). Tujuan utama dari analisis fundamental adalah untuk mengetahui nilai intrinsik (nilai sebenarnya) dari suatu saham. Dengan membandingkan nilai intrinsik dengan harga pasar saham saat ini, investor dapat menentukan apakah saham tersebut overvalued (mahal) atau undervalued (murah) (Tandelilin, 2021). Informasi kinerja perusahaan yang disebarkan akan membuat investor merespon sehingga akan memberikan pengaruh terhadap permintaan saham. Investor akan bereaksi apakah akan menjual, membeli, atau menahan saham sehingga akan menyebabkan harga saham berfluktuasi (Novius, 2017). Harga saham yang berfluktuasi naik dan turun dengan sangat cepat disebut sebagai volatilitas harga saham.

Profitabilitas adalah indikator penting untuk mengukur kinerja suatu perusahaan yang berfokus untuk menunjukan kemampuan perusahaan dalam memperoleh earning dari kegiatan operasonal perusahaan dengan memanfaatkan asset/aktiva yang dimilikinya. Tujuan utama operasional perusahaan yaitu untuk mencapai tingkat profitabilitas yang maksimal (Anita et al., 2017). Apabila Profitabilitas perusahaan rendah atau mencapai minus, dapat disimpulkan bahwa kinerja perusaah tersebut kurang baik. Investor akan mempertimbangkan profitabilitas sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, sehingga saat penting bagi perusahaan untuk memerhatikan tingkat profitabilitasnya. Brigham dan Houston (2021) menegaskan bahwa Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) menjadi metrik kunci dalam menilai stabilitas kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dianggap memiliki kemampuan menghasilkan laba konsisten, yang selanjutnya menurunkan risiko fluktuasi harga saham.

Anila et al. (2023) berpendapat bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham namun lebih dipengaruhi oleh kebijakan leverage. Sehingga dapat dikatakan bahwa meskipun terjadi fluktuasi pada laba perusahaan, selama perusahaan masih bisa menjamin kesejahteraan stakeholder maka investor akan menilai positif perusahaan tersebut dan tidak mempengaruhi harga sahamnya. Senada dengan itu, Aliyah et al. (2022), yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Namun, berbeda dengan Hamid et al. (2017), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Selain profitabilitas ada juga rasio leverage yang menajadi salah satu rasio yang dipercayai oleh seorang investor untuk melihat keadaan keuangan suatu perusahaan. Leverage adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban- kewajiban jangka panjang. Leverage menunjukkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarakan oleh modal (equity) atau secara

garis besar, leverage mengacu pada penggunaan biaya tetap dalam upaya untuk meningkatkan profitabilitas (Brigham & Houston. 2021). Semakin tinggi leverage keuangan perusahaan, semakin besar potensi fluktuasi harga saham. Hal ini terjadi karena, beban bunga yang meningkat, risiko financial distress yang lebih besar dan sensitivitas terhadap perubahan kondisi ekonomi (Brealey et al., 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Noviarini et al. (2021) mengatakan bahwa leverage keuangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Nadeem et al. (2014) di Pakistan, serta Jannah dan Haridhi (2016) di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi leverage maka tingkat volatilitas harga saham juga semakin tinggi, begitupula sebaliknya. Berbeda dengan penelitian yang di lakukan oleh Elangkumaran dan Nimalathasan (2013) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh Leverage terhadap volatilitas harga saham.

Seorang investor juga akan menaruh perhatian pada Dividend Payout Ratio (rasio pembayaran dividen). Menurut Gumanti (2013), Dividend Payout Ratio merupakan rasio yang mengukur prosentase perusahaan dalam membagi dividen dengan laba perusahaan setelah pajak. Hal ini memiliki hubungan yang cukup erat dengan keinginan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Secara umum, semakin tinggi Dividend Payout Ratio, semakin menarik bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sehingga membuat volatilitas harga saham saham cenderung rendah.

Penelitian dari Camilleri et al. (2019) menyatakan Dividend Payout Ratio dan volatilitas harga saham memiliki hubungan yang signifikan. Nilai Dividend Payout Ratio yang tinggi berdampak kepada harga saham yang bergerak secara fluktuatif. Berbeda dengan Shah dan Noreen (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividen yield terhadap volatilitas harga saham di Pakistan, dan ditemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Phan dan Tran (2019) di Vietnam dan Juliani (2021) di Indonesia, Hussainey (2011) di UK. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan, maka tingkat volatilitas harga saham semakin rendah, begitupula sebaliknya. Selain itu, untuk mendukung analisis kontekstual, berikut disajikan data sekunder rata-rata perubahan setiap variabel tahun 2020-2023 dalam bentuk tabel (idx.co).

Table 1. Data perubahan Volatilitas Harga Saham, ROA, DER dan DPR perusahaan LQ45 di BEI

Tahun	Volatilitas Harga Saham	Profitabilitas (ROA)	*Leverage* (DER)	*Dividend Payout* (DPR)
2020	0,1510	0,0576	0,7981	0,5012
2021	0,0820	0,0465	0,8423	0,4831
2022	0,0930	0,0585	0,8112	0,4926
2023	0,5340	0,0612	0,8201	0,4894

Sumber: idx.co hasil olahan

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa terjadi fluktuasi volatilitas harga saham pada perusahaan Indeks LQ45 selama periode 2020-2023. Volatilitas tertinggi terjadi pada tahun 2023 sebesar 0,5340 atau sebesar 53,40%, sedangkan volatilitas terendah terjadi pada tahun 2022 sebesar 0,0930. Hal ini menunjukkan adanya ketidakstabilan volatilitas harga saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45. Sebagian besar data volatilitas, yakni 0,1510 (15,10%), 0,0820 (8,20%), dan 0,0930

(9,30%), berada dalam kisaran yang relatif normal dan dapat diterima dalam investasi. Angka-angka ini menunjukkan pergerakan harga yang wajar dan tidak terlalu ekstrem, yang artinya risiko investor masih dalam batas yang dapat dikelola. Investor dengan profil risiko menengah umumnya dapat menerima tingkat volatilitas semacam ini tanpa kekhawatiran berlebihan. Namun, titik perhatian utama adalah volatilitas sebesar 0,5340 (53,40%), yang secara signifikan berbeda dari angka-angka sebelumnya. Persentase ini sangat tinggi dan mengindikasikan ketidakstabilan pasar yang ekstrem. Pada level volatilitas seperti ini, risiko investasi menjadi sangat besar, dengan potensi kerugian yang substansial. Investor yang bijak akan sangat berhati-hati dengan aset yang menunjukkan fluktuasi sebesar 53,40%, karena hal ini menandakan ketidakpastian yang tinggi dan potensi pergerakan harga yang tidak terduga.

Sehingga, meskipun sebagian besar data volatilitas terlihat normal, keberadaan satu titik dengan volatilitas 53,40% memerlukan analisis mendalam dan strategi manajemen risiko yang komprehensif. Investor disarankan untuk melakukan penelitian lebih lanjut, memahami faktor-faktor yang menyebabkan volatilitas tinggi tersebut, dan mempertimbangkan dengan sangat hati-hati sebelum membuat keputusan investasi. Selanjutnya, rata-rata ROA perusahaan Indeks LQ45 mengalami tren peningkatan dari tahun 2022 hingga 2023, meskipun sedikit menurun pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan adanya perbaikan kinerja profitabilitas perusahaan-perusahaan dalam Indeks LQ45 selama periode tersebut.

Berdasarkan tabel juga, dapat dilihat bahwa rata-rata DER perusahaan Indeks LQ45 mengalami fluktuasi selama periode 2020-2023, dengan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2021 sebesar 0,8423 dan nilai terendah terjadi pada tahun 2020 sebesar 0,7981. Hal ini menunjukkan adanya variasi dalam struktur modal perusahaan-perusahaan dalam Indeks LQ45. Selanjutnya, rata-rata DPR perusahaan Indeks LQ45 juga mengalami fluktuasi selama periode 2020-2023, dengan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 0,5012 dan nilai terendah terjadi pada tahun 2021 sebesar 0,4831. Hal ini menunjukkan adanya variasi dalam kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan-perusahaan dalam Indeks LQ45. Dari data sekunder yang disajikan, terlihat adanya fenomena fluktuasi dan ketidakstabilan pada variabel-variabel yang diteliti, khususnya volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan adanya kemungkinan masalah atau isu yang perlu dikaji lebih lanjut. Selain itu, terdapat pula ketidakkonsistenan antara teori, hasil penelitian sebelumnya, dan data empiris yang ditemukan pada unit penelitian, yaitu perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Walaupun studi tentang volatilitas harga saham cukup banyak dilakukan, namun dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan antara fakta dengan hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan guna menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan Dividend Payout terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan-perusahaan Indeks LQ45, serta mengkaji lebih dalam mengenai fenomena yang terjadi di pasar modal Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian kembali dengan judul "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage dan Dividend Payout Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia"

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan tujuan menguji hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas, leverage, dan Dividend Payout terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Tujuannya adalah untuk menggambarkan kebenaran fakta yang ada dan menjelaskan hubungan antara variabel yang diteliti. Proses ini melibatkan pengumpulan, pengolahan, dan analisis data untuk menarik kesimpulan. Dengan fokus pada data numerik, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan signifikan antara variabel-variabel yang dianalisis, sehingga memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai objek penelitian.

Menurut Purwoastuti dan Walyani (2014), metode penelitian kuantitatif adalah sebagai berikut: Penelitian kuantitatif menghasilkan temuan yang dapat diperoleh melalui teknik statistik dan metode pengukuran lainnya. Pendekatan ini menitikberatkan pada gejala yang disebut sebagai variabel, yang mencerminkan ciri-ciri tertentu dalam kehidupan manusia. Pendekatan kuantitatif menggunakan teori objektif untuk menganalisis sifat hubungan antar variabel. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian eksplanatori karena bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif untuk mengetahui Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage Dan Dividend Payout Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023. Data harga saham harian juga diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, yang bertujuan untuk memahami dan memprediksi hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen, serta mengukur seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan teknik ini, peneliti dapat menentukan arah dan kekuatan hubungan antar variabel, melakukan uji hipotesis untuk menilai signifikansi pengaruh variabel, serta membangun model matematis yang berguna untuk analisis lebih lanjut dan pengambilan keputusan berbasis data. Secara keseluruhan, analisis ini membantu dalam mengidentifikasi faktor-faktor kunci yang mempengaruhi hasil yang diinginkan dalam suatu penelitian. Setelah itu, dilakukan pemilihan model regresi data panel yang terdiri dari tiga pendekatan yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), Random Effect Model (REM) dengan melakukan uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Kemudian dilakukan pengujian hipotesis menggunakan uji t dan uji F untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen serta pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari beberapa variabel keuangan, meliputi Return On Asset (ROA), Debt Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), serta volatilitas harga saham pada perusahaan yang konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2020-2022. Seluruh data yang diperoleh melalui proses pengumpulan kemudian diolah dan dianalisis secara sistematis, dengan hasil yang

dipresentasikan dalam format tabulasi. Fokus penelitian dibatasi pada entitas bisnis yang termasuk dalam indeks LQ45 dengan rentang waktu observasi selama empat tahun. Pemilihan sampel yang mencakup berbagai sektor industri ini dimaksudkan untuk mengakomodasi fenomena industrial effect, di mana terdapat keberagaman karakteristik antar sektor industri. Pendekatan ini memungkinkan penelitian menghasilkan analisis yang komprehensif dan mampu memberikan gambaran yang akurat mengenai objek penelitian.

Penentuan objek penelitian dilaksanakan menggunakan metode purposive sampling dengan penerapan kriteria spesifik yang telah ditetapkan. Populasi penelitian mencakup perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2020-2022. Laporan keuangan tersebut berfungsi sebagai sumber data komprehensif yang merepresentasikan kondisi perusahaan dan kinerja finansialnya. Dalam proses seleksi sampel, terjadi penyesuaian jumlah objek penelitian dari 39 emiten menjadi 18 emiten. Reduksi jumlah sampel ini merupakan konsekuensi dari beberapa emiten yang tidak memenuhi kriteria inklusi penelitian, baik karena delisting dari indeks maupun ketidaksesuaian dengan parameter yang telah ditetapkan dalam kerangka metodologis penelitian. Penyesuaian ini dilakukan untuk memastikan validitas dan reliabilitas data yang dianalisis.

Satatistik Deskriptif

Berdasarkan pemahaman Sugiyono (2014), analisis statistik deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk memberikan gambaran komprehensif terhadap objek penelitian melalui pengolahan data sampel atau populasi secara apa adanya. Metode ini tidak dimaksudkan untuk menghasilkan kesimpulan yang bersifat generalisasi, melainkan fokus pada penyajian data secara sistematis dan informatif. Dalam konteks ini, penyajian data bertujuan untuk mendeskripsikan karakteristik setiap variabel penelitian tanpa melakukan analisis hubungan atau pengaruh antar variabel. Proses analisis statistik yang diterapkan mengadopsi metode pengkategorian yang telah diuraikan pada pembahasan sebelumnya, sehingga memudahkan pemahaman terhadap distribusi dan pola data yang diteliti. Penelitian ini menggunakan empat variabel yang terdiri dari tiga variabel independen (bebas) dan satu variabel dependen (terikat). Variabel independen mencakup Profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai X1, Leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai X2, dan Dividend Payout yang dihitung menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai X3. Sementara itu, Volatilitas Harga Saham ditetapkan sebagai variabel dependen (Y) yang menjadi fokus pengamatan dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil uji statistik deskriptif

	X1	X2	X3	Y
Mean	0.100117	1.161806	0.502275	0.097983
Median	0.070650	0.715000	0.454600	0.069043
Maximum	0.454300	4.460000	2.883600	0.856858
Minimum	0.000800	0.130000	0.000000	0.003884
Std. Dev.	0.091963	1.106263	0.465903	0.134959
Skewness	1.688865	1.393664	2.221825	3.643502
Kurtosis	5.634689	3.627132	11.17429	18.08199
Jarque-Bera	55.05196	24.48747	259.6950	841.7003
Probability	0.000000	0.000005	0.000000	0.000000
Sum	7.208400	83.65000	36.16380	7.054801

	X1	X2	X3	Y
Sum Sq. Dev.	0.600460	86.89107	15.41169	1.293182
Observations	72	72	72	72

Berdasarkan tabel, dari 72 data yang diobservasi, diperoleh hasil yang menggambarkan statistik deskriptif untuk variabel dependen maupun independen dari penelitian ini. Profitabilitas (X1) memiliki rata-rata sebesar 0,100117 dengan nilai maksimum 0,454300 dan nilai minimum 0,000800. Ini menunjukkan bahwa secara umum, perusahaan-perusahaan dalam sampel mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki sebesar 10,01% dari total aset. Untuk variabel Leverage (X2), diperoleh rata-rata sebesar 1,161806 dengan nilai maksimum 4,460000 dan nilai minimum 0,130000. Angka ini mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan cenderung menggunakan utang hampir sebanding dengan modal sendiri. Selanjutnya, Dividend Payout Ratio (X3) memiliki nilai rata-rata 0,502275. Nilai maksimumnya mencapai 2,883600 dan nilai minimumnya 0,000000. Hal ini berarti perusahaan-perusahaan dalam sampel secara rata-rata membagikan sekitar 50,23% dari labanya sebagai dividen kepada pemegang saham. Sementara itu, variabel terikat yaitu Volatilitas Harga Saham (Y) menunjukkan rata-rata sebesar 0,097983 dengan nilai maksimum 0,856858 dan nilai minimum 0,003384. Angka ini mengindikasikan bahwa secara umum, fluktuasi harga saham perusahaan sampel relatif moderat, dengan rata-rata volatilitas sekitar 9,80%.

Secara keseluruhan, data statistik deskriptif mengungkapkan adanya variasi yang cukup signifikan dalam kinerja keuangan dan karakteristik pasar pada perusahaan-perusahaan dalam sampel penelitian.

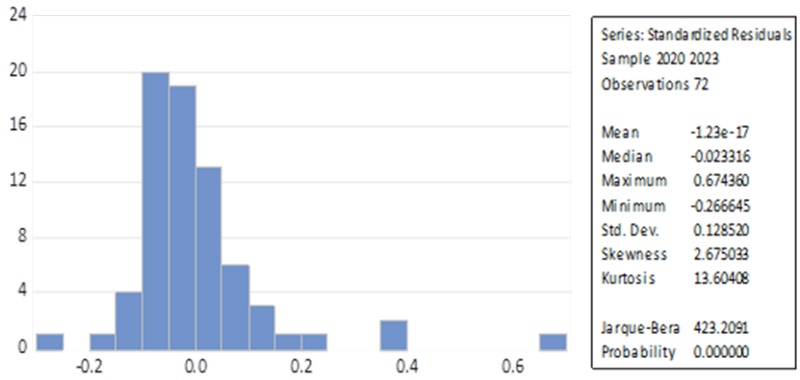
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Dalam rangka memastikan validitas analisis statistik, keempat variabel penelitian perlu melalui tahap uji normalitas untuk mengevaluasi pola distribusi datanya. Pengujian normalitas ini merupakan prasyarat penting sebelum dilakukan analisis statistik lanjutan. Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menganalisis grafis histogran serta mengevaluasi nilai probabilitas Jarque-Bera dengan mengacu pada beberapa kriteria pengambilan keputusan yang telah ditetapkan, diantaranya:

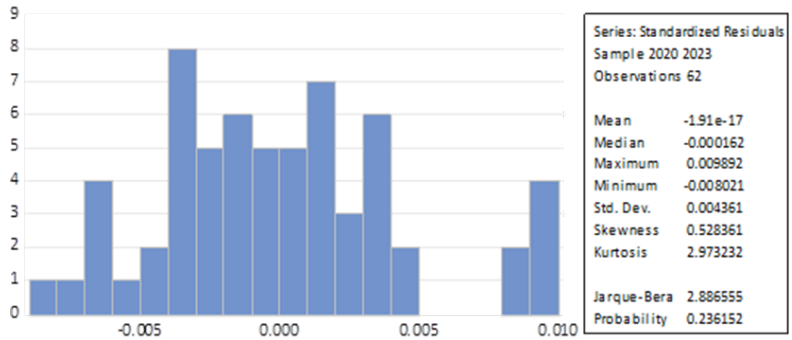
a) Jika nilai probabilitas > 0,05 maka distribusi dari populasi adalah normal.
b) Jika probabilitas < 0,05 maka distribusi dari populasi adalah tidak normal.

Dengan menggunakan program Eviews13, diperoleh hasil uji normalitas sebagai berikut:



Gambar 1. Hasil uji normalitas (Jarque-Bera) pertama

Berdasarkan hasil uji normalitas diperoleh hasil nilai Jarque-Bera sebesar 423,2091 dengan nilai probabilitas 0,000000 < 0,05, yang mengindikasikan bahwa seluruh variabel tidak memenuhi asumsi normalitas data. Dengan demikian, diperlukan penanganan data outlier untuk mencapai distribusi data yang normal. Setelah dieliminasi data outlier/extreme yakni sebayak 10 data sampel, diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas (Jarque-Bera) kedua

Berdasarkan hasil tersebut, hasil uji normalitas menunjukan bahwa nilai Jarque-Bera adalah 2,886555 dengan probabilitas 0,236152 > 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikoleniaritas

Dalam rangka memastikan keabsahan model regresi yang digunakan, tahap selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik berupa uji multikolinearitas. Pengujian ini memiliki tujuan esensial untuk mengidentifikasi ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi yang digunakan. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas dapat ditentukan melalui nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai tolerance. Model regresi dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas apabila nilai VIF yang dihasilkan kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 0,1. Adapun hasil pengujian multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas (VIF)

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	4.10E-06	9.909202	NA
X1	0.003436	6.659676	4.202001
X2	0.000110	2.335463	3.884604
X3	4.50E-06	5.778482	1.016941

Berdasarkan hasil yang tersaji pada tabel di atas, dapat disimpulkan model regresi yang akan dibentuk terbebas dari multikolinearitas, dikarenakan ketiga variabel bebas memiliki nilai VIF yang kurang dari 10.

Uji Heteroskedastisitas

Setelah memenuhi asumsi normalitas dan multikolinearitas, tahap berikutnya adalah melakukan pengujian heteroskedastisitas sebagai bagian dari uji asumsi klasik dalam analisis regresi linear berganda. Heteroskedastisitas merupakan kondisi dimana varians error dari variabel-variabel independen dalam persamaan regresi tidak bersifat konstan, yang dapat menyebabkan estimator menjadi tidak efisien dalam model regresi. Deteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan melalui penerapan

uji White. Sementara itu, untuk mengidentifikasi apakah suatu model regresi menunjukan tanda-tanda heteroksidasi, dilakukan uji Glejser. Apabila Prob Obs*R-square > 0,05 maka tidak terdapat masalah heteroksidasi. Berikut adalah hasil pengujiannya yang disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas (Test-White)

Heteroskedasticity Test: White
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.112985	Prob. F(9,52)	0.3704
Obs*R-squared	10.01414	Prob. Chi-Square(9)	0.3493
Scaled explained SS	8.646383	Prob. Chi-Square(9)	0.4705

Berdasarkan tabel di atas, nilai Prob Obs*R-square > 0,05 jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi homoskedastisitas dan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan suatu fenomena statistik yang menggambarkan adanya korelasi antara pengamatan pada periode waktu berjalan dengan periode waktu sebelumnya dalam analisis regresi time series. Secara spesifik, hal ini terjadi ketika residual (error term) pada periode t memiliki ketergantungan dengan residual pada periode t-1. Untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi, dapat digunakan statistik Durbin-Watson sebagai alat pengujian. Suatu model dapat dinyatakan bebas dari permasalahan autokorelasi apabila nilai statistik Durbin-Watson berada dalam interval antara batas atas (dU) dan 4 dikurangi batas atas (4-dU). Hasil pengujian secara komprehensif dapat diobservasi melalui tabel berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.161518	Mean dependent var	1.87E-05
Adjusted R-squared	0.016397	S.D. dependent var	2.65E-05
S.E. of regression	2.63E-05	Akaike info criterion	-18.10851
Sum squared resid	3.59E-08	Schwarz criterion	-17.76543
Log likelihood	571.3638	Hannan-Quinn criter.	-17.97381
F-statistic	1.112985	Durbin-Watson stat	2.054884
Prob(F-statistic)	0.370448		

Berdasarkan hasil yang ditampilkan, dapat dilihat nilai statistik Durbin-Watson (D-W) hasil regresi sebesar 2.054884. Jika jumlah variabel adalah 3 dan jumlah pengamatan adalah n= 62 (df1 + df2 + 1 = 3 + 58+ 1) diperoleh hasil DU < DW < 4-DL = 1,7 < 2.054884 < 4-1,5 = 1,7 < 2.054884 < 2,5. Karena nilai Durbin-Watson hasil regresi (2.054884) berada diantara dU (1,7) dan 4-dU (2,5) maka dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian tidak terdapat hubungan antara kesalahan atau error dari data satu periode dengan periode lainnya. Tidak adanya autokorelasi memberikan dua implikasi penting yaitu pertama, model penelitian telah memenuhi salah satu syarat uji asumsi klasik, sehingga hasil analisis dapat dipercaya dan digunakan untuk pengambilan keputusan. Kedua, data yang digunakan dalam penelitian menunjukkan kemandirian antar periode pengamatan, dimana nilai variabel pada satu waktu tidak dipengaruhi oleh nilai variabel di waktu sebelumnya. Dengan demikian, model ini dapat digunakan untuk

menganalisis pengaruh Profitabilitas (ROA), Leverage (DER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Volatilitas Harga Saham tanpa perlu dilakukan perbaikan atau pengolahan data tambahan.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Tujuan utama Uji Chow adalah membandingkan secara statistik Common Effect Model dan Fixed Effect Model untuk menentukan model mana yang paling sesuai dengan data penelitian. Prinsip pengujiannya sederhana yaitu jika hasil uji signifikan (nilai probabilitas cross section < 0,05), maka Fixed Effect Model dianggap lebih baik dan lebih tepat digunakan. Namun, jika hasil uji tidak signifikan, maka peneliti disarankan menggunakan Common Effect Model. Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.863687	(17,41)	0.0522
Cross-section Chi-square	35.496919	17	0.0053

Berdasarkan tabel, hasil probabilitas untu cross section nilainya 0,0522 = 0,05 maka Fixed Effect Model lebih tepat dibandingkan dengan Common Effect Model.

Uji Hausman

Uji Hausman adalah metode statistik penting dalam analisis data panel yang digunakan untuk memilih antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Jika hasil cross section > 0,05, maka model Random Effect Model dianggap lebih baik dan lebih tepat digunakan dibandingkan dengan Fixed Effect Model. Hasil ujinya adalah sebagai berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.758980	3	0.0002

Berdasarkan tabel, nilai probabilitasnya adalah 0,0002 yang mengindikasikan bahwa nilai ini < 0,05 sehingga Fixed Effect Model dianggap lebih tepat dibandingkan dengan Random Effect Model.

Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk membandingkan antara Random Effect Model dan Common Effect Model. Jika hasil uji menunjukan nilai Breush-Pagan cross sectio < 0,05 maka model Random Effect dianggap lebih tepat dibandingkan dengan Common Effect Model. Hasil pengujiannya terlihat di tabel berikut.

Tabel 8. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.150268 (0.1425)	0.467949 (0.4939)	2.618217 (0.1056)

Berdasarkan tabel, hasil Breush-Pagan cross sectio adalah 2,618217 > 0,05 maka yang terpilih adalah Common Effect Model. Dengan demikian maka Common Effect Model dianggap lebih tepat dibandingkan dengan Random Effect Model.

Pengujian Hipotesis

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Beberapa pengujian pemilihan model regresi pada data panel sudah dilakukan untuk memperkirakan model estimasi yang paling tepat untuk digunakan. Berikut ini disajikan rangkuman dari hasil uji pemilihan model estimasi data panel dalam bentuk tabel.

Tabel 9. Tabel Hasil pengujian Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Metode	Pengujian	Hasil
Uji Chow	*Common Effect Model vs Fixed Effect Model*	*Fixed Effect Model*
Uji Hausman	*Fixed Effect Model vs Random Effect Model*	*Fixed Effect Model*
Uji Lagrange Multiplier	*Common Effect Model vs Random Effect Model*	*Common Effect Model*

Berdasarkan hasil uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier yang telah dilakukan datas, dapat diartikan bahwa model yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian masing-masing. Selanjutnya, perkiraan analisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 10. Tabel Regresi Data Panel (FEM)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 12/04/24 Time: 11:50
Sample: 2020 2023
Periods included: 4
Cross-sections included: 18
Total panel (unbalanced) observations: 62

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002133	0.002196	0.971173	0.3372
X1	0.847173	0.067629	2.526722	0.0333
X2	0.008838	0.011835	0.746738	0.4595
X3	-0.008875	0.010651	-0.833263	0.4095

Dengan demikian maka dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$Y = 0{,}002133 + 0{,}847173X_1 + 0{,}008838X_2 - 0{,}008875X_3$

Dimana:

Y = Volatilitas Harga Saham
X_1 = Profitabilitas (ROA)
X_2 = Leverage (DER)
X_3 = Divident Payout (DPR)

Berdasarkan hasil persamaan regresi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa:

1) Nilai konstanta 0,002133 menunjukkan besarnya nilai variabel Y jika variabel X adalah 0. Nilai konstanta ini mempunyai arti apabila semua variabel independen tidak mengalami perubahan atau nilainya 0, maka volatilitas harga saham perusahaan akan bernilai 0,002133.
2) Besarnya koefisien regresi β1 variabel profitabilitas yang di ukur dengan ROA sebesar 0,847173 dengan koefisien regresi bertanda positif yang menunjukkan setiap terjadinya peningkatan profitabilitas, diprediksi akan meningkatkan volatilitas harga saham sebanyak 0.847173 persen.
3) Leverage (DER) mempunyai koefisien regresi sebesar 0,008838 mempunyai arti bahwa setiap kenaikan leverage sebesar satu persen maka akan diikuti dengan peningkatan volatilitas harga saham perusahaan sebesar 0,008838 kali.
4) Divident Payout (DPR) mempunyai koefisien regresi sebesar -0,008875 yang mempunyai arti bahwa setiap penurunan divident payout sebesar satu persen, maka akan diikuti dengan penurunan volatilitas harga saham perusahaan sebesar 0,008875 kali.

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi secara keseluruhan atau simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Pada pengujian ini, nilai yang digunakan adalah signifikansi 0.05. Jika nilai probabilitas F-statistik < 0,05 maka model layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 11. Hasil Uji F

R-squared	0.920709	Mean dependent var	0.057703
Adjusted R-squared	0.918820	S.D. dependent var	0.036786
S.E. of regression	0.003995	Akaike info criterion	-7.943474
Sum squared resid	0.000655	Schwarz criterion	-7.222993
Log likelihood	267.2477	Hannan-Quinn criter.	-7.660595
F-statistic	2.492376	Durbin-Watson stat	2.757439
Prob(F-statistic)	0.002211		

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji F menunjukkan bahwa nilai probabilitas F-statistik sebesar 0.002211. Nilai ini menunjukan bahwa probabilitas F-statistik 0.002211 < 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas, leverage, dan dividend payot terhadap volatilitas harga saham.

Uji t

Uji parsial (uji t) dilakukan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam memengaruhi variabel dependen. Pengujian ini bertujuan untuk melihat apakah masing-masing variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Syarat dan kriteria pengujian yang ditentukan adalah:

H01: $\beta 1 = 0$ Artinya, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

H11: $\beta 1 \neq 0$ Artinya, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

Dengan taraf signifikansi 0,05 dan t tabel (df:58) = 1,6715

Kriteria Uji:

1. Jika t hitung ≤ t tabel, maka H0 diterima dan H1 ditolak
2. Jika t hitung > t tabel, maka H0 ditolak dan H1 diterima

Hasil pengujian hipotesis parsial seluruh variabel independen dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 12. Hasil Uji t

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 12/04/24 Time: 11:50
Sample: 2020 2023
Periods included: 4
Cross-sections included: 18
Total panel (unbalanced) observations: 62

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002133	0.002196	0.971173	0.3372
X1	0.847173	0.067629	2.526722	0.0333
X2	0.008838	0.011835	0.746738	0.4595
X3	-0.008875	0.010651	-0.833263	0.4095

Berdasarkan tabel hasil uji t diatas, menunjukan hasil yang membuat peneliti mengambil keputusan bahwa:

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Volatilitas Harga Saham
   Hasil pengujian variabel profitabilitas menunjukkan bahwa thitung > ttabel (2,52672 > 1,6715), sehingga diputuskan untuk menolak H0. Hal ini diperkuat dengan nilai signifikansi sebesar 0,0333 < 0,05 yang mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
2) Pengaruh Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham
   Hasil pengujian variabel leverage menunjukkan bahwa thitung < ttabel (0,746738 < 1,6715), diperkuat dengan nilai signifikansi sebesar 0,4595 > 0,05 sehingga diputuskan untuk menerima H0. Hal ini berarti bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
3) Pengaruh Devidend Payout terhadap Volatilitas Harga Saham
   Hasil pengujian variabel devidend payout menunjukkan bahwa thitung < ttabel (-0,833263 < 1,6715), diperkuat dengan nilai signifikansi sebesar 0,4095 > 0,05 sehingga H0 diterima. Hal ini berarti bahwa devidend payout tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Koofisien Determinasi (R2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Nilai koefisien determinasi (R^2) berkisar antara 0 hingga 1. Apabila nilai R^2 mendekati 1, artinya variabel-variabel bebas memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat. Hal ini menandakan bahwa model regresi semakin

baik karena variabel bebas memiliki pengaruh yang kuat dalam menjelaskan perubahan variabel terikat. Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati 0, berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas. Berikut ini disajikan hasil perhitungan koefisien determinasi dalam tabel.

Tabel 13. Hasil Koefisien Determinasi (R2)

R-squared	0.920709	Mean dependent var	0.057703
Adjusted R-squared	0.918820	S.D. dependent var	0.036786
S.E. of regression	0.003995	Akaike info criterion	-7.943474
Sum squared resid	0.000655	Schwarz criterion	-7.222993
Log likelihood	267.2477	Hannan-Quinn criter.	-7.660595
F-statistic	2.492376	Durbin-Watson stat	2.757439
Prob(F-statistic)	0.002211		

Tabel di atas menunjukkan nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar -0,918820 atau 91,88%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan model regresi yang terdiri dari Profitabilitas (ROA), Leverage (DER), dan Divident Payout (DPR) dalam menjelaskan variasi Volatilitas Harga Saham adalah sebesar 91,88%, sedangkan sisanya (100% - 91,88% = 8,12%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Pembahasan

Profitabilitas terhadap Volatilitas Harga Saham

Dari sudut pandang pengaruh profitabilitas terhadap volatilitas harga saham, hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,0333 < 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka akan semakin meningkat volatilitas harga sahamnya. Kondisi ini dapat dijelaskan karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang baik, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Tingginya aktivitas perdagangan saham yang dipicu oleh profitabilitas yang baik ini kemudian mendorong terjadinya fluktuasi harga saham yang lebih dinamis. Investor cenderung merespon positif terhadap perusahaan dengan profitabilitas tinggi, yang tercermin dari peningkatan permintaan saham yang pada akhirnya mempengaruhi volatilitas harga saham. Hal ini sejalan dengan signaling theory dimana profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek perusahaan.

Penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam keputusan investasinya, yang tercermin dari pergerakan harga saham di pasar modal. Perusahaan dengan profitabilitas yang baik cenderung mengalami volatilitas harga saham yang lebih tinggi karena menjadi target investasi yang menarik bagi investor. Dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, dimana semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan meningkatkan volatilitas harga sahamnya di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamid et al. (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anila et al. (2023) dan Aliyah et al. (2022) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas dan volatilitas harga saham.

Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham

Pengaruh leverage terhadap volatilitas harga saham tidak terbukti secara statistik. Hal ini ditunjukan dengan hasil pengujian variabel leverage menunjukkan bahwa thitung < ttabel (0,746738 < 1,6715), diperkuat dengan nilai signifikansi sebesar 0,4595 > 0,05. Temuan ini mengisyaratkan bahwa perubahan pada tingkat Leverage, baik peningkatan maupun penurunan, tidak memberikan dampak berarti pada fluktuasi harga saham perusahaan di pasar modal.

Fenomena hubungan antara leverage dan volatilitas harga saham menunjukkan pola yang menarik dalam perilaku investasi. Investor tampaknya tidak sepenuhnya menggunakan rasio hutang sebagai kriteria utama dalam pengambilan keputusan investasi. Sebaliknya, mereka cenderung fokus pada aspek fundamental lainnya seperti proyeksi pertumbuhan perusahaan, kinerja operasional, dan dinamika kompetitif pasar.

Temuan ini memberikan perspektif kritis terhadap trade-off theory, yang secara teoritis memprediksi bahwa struktur modal seharusnya berpengaruh signifikan terhadap persepsi risiko investor. Namun, bukti empiris menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak sedemikian kuat. Fluktuasi tingkat leverage ternyata tidak memiliki korelasi substansial dengan volatilitas harga saham.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keputusan manajemen terkait struktur modal tidak serta-merta menentukan pergerakan harga saham. Faktor-faktor lain seperti kinerja fundamental, sentimen pasar, dan ekspektasi pertumbuhan nampaknya memainkan peran lebih dominan dalam mempengaruhi dinamika harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elangkumaran dan Nimalathasan (2013) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviarini et al. (2021), Nadeem et al. (2014) serta Jannah dan Haridhi (2016) yang menyatakan bahwa ada pengaruh antara leverage dan volatilitas harga saham.

Dividend Payout terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil pengujian variabel devidend payout menunjukkan bahwa thitung < ttabel (-0,833263 < 1,6715), diperkuat dengan nilai signifikansi sebesar 0,4095 > 0,05 artinya devidend payout tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menggambarkan bahwa besaran dividen yang dibagikan perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam fluktuasi harga saham di pasar modal.

Kondisi ini secara teknis menunjukan bahwa sangat komplek faktor yang mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal. Investor tampaknya lebih mempertimbangkan aspek-aspek lain seperti potensi capital gain, fundamental perusahaan, atau kondisi makroekonomi dibandingkan dengan kebijakan pembagian dividen dalam mengambil keputusan investasi mereka.

Penelitian ini menghadirkan perspektif kritis terhadap teori sinyal dividen (*dividend signaling theory*) yang selama ini dianggap penting dalam pasar modal. Hasil analisis menunjukkan bahwa perubahan kebijakan dividen ternyata tidak cukup kuat memengaruhi pergerakan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor kini menggunakan cara berpikir yang lebih kompleks dalam membuat keputusan investasi, tidak sekadar melihat besaran dividen yang dibagikan. Mereka lebih mempertimbangkan berbagai faktor yang lebih luas dan mendalam tentang kondisi perusahaan dan dinamika pasar, yang melampaui pemahaman sederhana tentang pembagian keuntungan.

Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa pembagian dividen tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap volatilitas (pergerakan) harga saham. Keputusan perusahaan membagi dividen ternyata bukan faktor utama yang memengaruhi nilai saham di pasar modal. Investor kini mempertimbangkan berbagai hal yang lebih kompleks dalam menilai sebuah investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shah dan Noreen (2016), Phan dan Tran (2019), Juliani (2021), dan Hussainey (2011) yang menyatakan bahwa dividend payout tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Camilleri et al. (2019) yang menyatakan bahwa ada pengaruh antara dividend payout dan volatilitas harga saham.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengamatan penelitian dimana dengan mengusung judul "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage dan Dividend Payout terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Maka dapat ditarik kesimpulan: (1) Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan (3) Dividend Payout (DPR) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Abi, I. F. (2016). *Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish.

Aliyah, A., Indarti, I., & Hermuningsih, S. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham: Studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus Bisnis, 21*(1), 12-24.

Anila, S., Hamdani, M., & Dewi, A. S. (2023). The effect of profitability and leverage on stock price volatility: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business, 10*(1), 21-28.

Anita, S., Asriati A., & Budi H. (2017). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 1*(1).

Badan Pusat Statistika. (2023). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Retrieved from https://www.bps.go.id

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2023). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.

Camilleri, S. J., Grima, L., & Grima, S. (2019). The effect of dividend policy on share price volatility: An analysis of Mediterranean banks and financial institutions. *Managerial Finance, 45*(2), 348-364.

Dewi, N. K. V., & Suaryana, I. (2016). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan. *E-Jurnal Akuntansi, 17*(1), 754-770.

Elangkumaran, P., & Nimalathasan, B. (2013). Firm size, leverage and dividend payout: Evidence from selected hotels and restaurants in Sri Lanka. *Proceedings of the 3rd International Conference on Business and Information*, 3-13.

Fahmi, I. (2022). *Pengantar pasar modal: Teori dan aplikasi* (2nd ed.). Alfabeta.

Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan dividen*. UPP STIM YKPN.

Hamid, A. S., & Bahruddin, E. (2015). *Metode penelitian kuantitatif aplikasi dalam pendidikan* (1st ed.). Deepublish.

Hussainey, K., Mgbame, C. O., & Chijoke-Mgbame, A. M. (2011). Dividend policy and share price volatility: UK evidence. *The Journal of Risk Finance, 12*(1), 57-68.

Jannah, R., & Haridhi, M. (2016). Pengaruh leverage, profitabilitas, firm size, dan earning volatility terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA), 1*(2), 198-208.

Juliani, R. D. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 10*(2), 1-15.

Linzzy, P. (2015). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 14*(2), 51-64.

Nadeem, M., Ahmad, R., Ahmed, R., Hamad, N., & Humayoun, A. A. (2014). Impact of capital structure on firm's financial performance: Focusing on non-financial sector of Pakistan. *International Letters of Social and Humanistic Sciences, 20*, 12-21.

Noviarini, N. P. M., Purnamawati, I. G. A., & Sinarwati, N. K. (2021). Pengaruh volume perdagangan, leverage keuangan, dan nilai tukar terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, 12*(1), 63-72.

Novius, A. (2017). Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap manajemen laba dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia, 11*(2), 1-9.

Phan, D. N., & Tran, P. H. (2019). Financial performance and stock return in Vietnamese listed firms: The role of government ownership. *Asian Economic and Financial Review, 9*(2), 148-164.

Purwoastuti, E., & Walyani, E. S. (2014). *Metodologi penelitian praktis bidang kesehatan*. Pustaka Baru Press.

Shah, S. Z. 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), 461-472.

Sugiyono. (2014). *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (20th ed.). Alfabeta.

Tandelilin, E. (2021). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Kanisius.

Zuliarni, S. (2012). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan mining and mining service di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis, 3*(1), 36-48.

Copyright holder:
Liuoni Febriani Saetban (2025)

First publication right:
Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

