

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, INFLASI, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SUBSEKTOR INDUSTRI *FOOD AND BEVERAGE* PERIODE 2019-2023**

Fanny Novalia¹, Yamasitha², Muhammad Pondrinal³

Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang^{1,2,3}

fannynovalia03@gmail.com, yamasithasio@gmail.com, m.pondrinal@gmail.com

Received: 10-02-2025

Revised: 20-02-2025

Approved: 02-03-2025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, inflasi, dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor industri food and beverage periode 2019-2023. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dengan menguji 3 hipotesis. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan dengan teknik pengambilan yaitu purposive sampling. Metode analisis data dilakukan dengan menguji secara statistik variabel-variabel dengan bantuan alat bantu statistik berupa SPSS 25. Berdasarkan hasil hipotesis Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor industri food and beverage periode 2019-2023, inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor industri food and beverage periode 2019-2023, ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor industri food and beverage periode 2019-2023.

Kata Kunci: *Volatilitas Harga Saham, Kebijakan Dividen, Inflasi, Ukuran Perusahaan*

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian di Indonesia semakin berkembang dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, diantaranya yaitu investasi. Investasi diyakini dapat memberikan andil yang besar terhadap pembangunan ekonomi suatu negara. Salah satu faktor yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi adalah investasi (Safrani & Kusumawati, 2022). Investasi memiliki keterkaitan dengan pendapatan nasional, apabila investasi mengalami kenaikan maka pendapatan nasional akan meningkat sehingga kemakmuran masyarakat pun akan bertambah. Investasi sendiri merupakan penanaman sejumlah dana atau modal kepada perusahaan yang membutuhkan dana untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Oleh sebab itu dengan melakukan investasi, seseorang bisa dikatakan sebagai orang yang bisa membantu pertumbuhan ekonomi dalam suatu negara. Nilai investasi di Indonesia mengalami perubahan setiap tahunnya. Pada tahun 2022, jumlah investasi meningkat 8,5 persen dari tahun sebelumnya dan mencapai 936,7 triliun rupiah. Pemerintah Indonesia terus menerapkan kebijakan yang mendukung pertumbuhan ekonomi dan investasi untuk menciptakan iklim investasi yang kondusif (Dwitayanti et al., 2024).

Tabel 1.

Realisasi Investasi PMDN per Provinsi Tahun 2023

Provinsi	Realisasi Investasi Penanaman Modal Dalam Negeri Menurut Provinsi (Investasi) (Milyar Rupiah)
	2023
Sumatera Utara	21.574,0
Riau	48.243,3
Sumatera Selatan	25.602,4

Dki Jakarta	95.202,1
Jawa Barat	88.012,9
Jawa Tengah	88.012,9
Jawa Tmur	74.937,4
Banten	37.971,7
Nusa Tenggara Barat	30.766,2
Kalimantan Timur	52.171,7

Didalam investasi pasar modal terdapat beberapa bentuk salah satunya ialah saham. Saham sendiri merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham adalah kertas atau tanda bukti kepemilikan modal/dana pada suatu institusi atau perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama institusi, yang disertai hak dan kewajiban pelaku saham (Sandi, 2020). Maka dari itu banyak sebagian investor melihat harga saham sebelum menanamkan modalnya di perusahaan terkait. Perusahaan dengan harga saham yang tinggi dianggap memiliki nilai yang baik sehingga meningkatkan nilai perusahaannya di mata investor sedangkan perusahaan dengan harga saham yang rendah juga dianggap memiliki nilai yang tidak bagus sehingga nilai perusahaannya juga menjadi rendah. Dengan perbedaan pandangan harga saham di perusahaan perusahaan terkait tersebutlah yang membuat terbentuknya perubahan permintaan dan penawaran pada setiap waktunya. Sebagaimana dengan hukum permintaan dan penawaran, jika permintaan lebih banyak maka harga akan naik. Begitu juga sebaliknya, jika penawaran lebih banyak maka harga akan turun (Hidayati & Sukmaningrum, 2021). Naik turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor mikro dan faktor makro. Faktor makro adalah faktor yang mempengaruhi perekonomian secara menyeluruh antara tingkat bunga, inflasi, politik, tingkat produktifitas nasional, dan lainnya yang memiliki dampak terhadap perusahaan. Sementara itu faktor mikro adalah faktor yang berdampak pada perusahaan itu sendiri yang disebabkan oleh perusahaan itu sendiri seperti ketersediaan harga bahan baku, perubahan harga, produktivitas tenaga kerja, dan faktor lainnya yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan itu sendiri (Mahrina & Damarsiwi, 2021).

Hal tersebut lah yang membuat harga saham dari waktu ke waktu terus mengalami perubahan. Maka mengakibatkan fluktuasi pada harga saham sehingga menyebabkan terjadinya volatilitas (Astuti et al., 2021). Volatilitas harga saham dapat digunakan untuk mengukur risiko suatu saham. Volatilitas harga saham adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi pergerakan harga saham, dimana harga saham bergerak secara drastis di kedua arah (Marini & Dewi, 2019). Saham yang mengalami volatilitas, mengalami perubahan harga kapan saja dan dan sulit untuk diprediksi. Volatilitas harga saham menjadi acuan para investor sebelum mengambil suatu keputusan investasi. Banyaknya investor lebih memilih saham yang mudah diprediksi dan risikonya kecil karena pada dasarnya saham dengan volatilitas tinggi berarti harga saham naik dengan cepat lalu turun dengan cepat yang membuat selisih yang besar antara harga tertinggi dan harga terendah dalam suatu waktu.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham di perusahaan diantaranya seperti kebijakan dividen, inflasi, ukuran perusahaan dan masih banyak lagi faktor-faktor yang mempengaruhinya. Dividen menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk mendapatkan keuntungan dari investasi di pasar modal. Informasi

tentang dividen ditentukan dari kebijakan dividen. Kebijakan dividen mempunyai keterkaitan terhadap perubahan (*volatility*) harga saham. Naik turunnya laba perusahaan tersebut menghasilkan tingkat perubahan yang cepat akibatnya sulit untuk diprediksi pergerakannya dari waktu ke waktu. Menurut Utami & Purwohandoko (2021) Kebijakan dividen merupakan faktor yang mempengaruhi harga saham, yang mana sebelum melakukan transaksi investasi, investor harus melakukan analisis terkait persentase dividen, resiko, dan kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen saat melakukan analisis fundamental. Berdasarkan pernyataan tersebut, untuk membantu perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya maka perusahaan akan mendapatkan modal di setor baik kas ataupun aset lainnya. Selain kebijakan dividen, inflasi juga dianggap dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Jika kondisi ini terjadi secara terus menerus, maka akan berdampak pada semakin buruknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta terjadi guncangan pada tatanan stabilitas politik suatu negara. Tingginya inflasi dapat menyebabkan tingginya harga bahan baku untuk sebuah perusahaan yang kemudian kenaikan harga bahan baku ini akan berdampak pada peningkatan biaya operasional dan akhirnya harga jual pun naik. Harga penjualan yang naik akan menurunkan daya beli masyarakat. Penurunan ini dapat berpengaruh terhadap performa penjualan perusahaan kemudian menurunkan keuntungan dan kinerja keuangan perusahaan yang mengakibatkan investor pun ragu menanamkan modalnya dan aktivitas jual/beli saham perusahaan tersebut kurang baik atau tidak bergerak (Nia Wati & Ayu Puspitaningtyas, 2023).

Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh terhadap harga saham. Besarnya ukuran perusahaan bisa menjadi indikator bahwa jumlah aset perusahaan juga besar dan memberikan sinyal yang positif terhadap investor. Apabila aset perusahaan mengalami kenaikan, maka kemungkinan volatilitas harga saham pada perusahaan tersebut menurun. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan mudah diakses di pasar modal dan fleksibel dalam memperoleh dana yang tinggi, dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil. Perusahaan Manufaktur Subsektor industri *food and beverage* merupakan salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat Produk Domestik Bruto (PDB) Atas Dasar Harga Konstan (ADHK) industri makanan dan minuman pada tahun 2017 tumbuh 9,23% dibandingkan tahun sebelumnya yang hanya tumbuh 8,33%. Pertumbuhan tersebut terjadi penurunan pada tahun 2018 sampai tahun 2020 dimana masing-masing tahun hanya bertumbuh sebesar 7,91%, 7,78%, dan 1,58%. Kenaikan pertumbuhan terjadi pada tahun 2021, dimana nilai tersebut tumbuh sebesar 2,54% (Karnadi, 2022) dalam (Putri et al., 2024). Penurunan tersebut diakibatkan oleh terganggunya aktivitas operasional pabrik selama masa pandemi Covid-19 dengan penerapan protokol kesehatan berupa Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM). Oleh karena itu, Kementerian Perindustrian menerbitkan Izin Operasional dan Mobilitas Kegiatan Industri (IOMKI) agar pabrik tetap bisa beroperasi di tengah pandemi sehingga pada tahun 2021, pertumbuhan industri makanan dan minuman perlahan meningkat (Perindustrian, 2021). Survei yang dilakukan oleh Mondelez Indonesia menunjukkan bahwa setiap individu mencari rasa nyaman saat mengonsumsi makanan ringan dan 71% masyarakat Indonesia mengonsumsi makanan ringan karena lebih praktis (BKPM, 2022).

Perusahaan Manufaktur Subsektor industri *food and beverage* pada tahun 2019-2023 terjadi kenaikan dan penurunan harga saham atau dapat dikatakan terjadi fenomena kecenderungan fluktuatif atau tidak stabil. Kenaikan yang cukup signifikan terjadi pada PT Siantar Top Tbk (STTP) pada tahun 2023 dengan kenaikan sebesar Rp 7.425. Penurunan yang cukup signifikan terjadi pada Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2010 dengan total penurunan harga saham sebesar Rp 5.800. Selain itu, pergerakan harga saham Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan Mayora Indah Tbk (MYOR) menunjukkan pergerakan yang mirip, dimana pada tahun 2019-2021 mengalami kenaikan, pada tahun 2021 mengalami penurunan, dan pada tahun 2023 mengalami penurunan kembali. Empat perusahaan tersebut mengalami pergerakan harga saham yang cukup signifikan, sehingga investor yang ingin membeli atau memiliki saham pada perusahaan tersebut harus lebih berhati-hati (Putri et al., 2024).

Inti dari seluruh investasi adalah *buy low sell high*, sehingga investor harus cermat dalam menentukan apakah harga saham yang akan diinvestasikan masih cukup murah atau terlalu tinggi. Seorang investor harus memiliki kemampuan analisis yang cukup baik terutama pada masa krisis dimana harga saham cenderung melemah, investor harus lebih selektif dalam memilih saham mana yang masih cukup kuat dan baik untuk dibeli (Adnyana, 2020) dalam (Putri et al., 2024). Oleh karena itu, pergerakan harga saham merupakan faktor penting bagi seorang investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Pada penelitian terdahulu sudah melakukan penelitian terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis variabel mana saja yang memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pada penelitian Khairunnisa & Nazir (2022) menunjukkan variabel kebijakan dividen tidak memiliki dampak positif terhadap volatilitas harga saham. Namun pada penelitian Dzulfikar & Hermi (2023) membuktikan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian lebih lanjut tentang variabel inflasi terhadap volatilitas harga saham oleh Faustine & Ananda (2022) menunjukkan hasil bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan pada hasil penelitian Fitriani & Desmiza (2024) membuktikan hasil bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham tidak memberikan dampak positif pada penelitian (Dinda Riski Amalia, 2022). Sedangkan pada penelitian Safrani & Kusumawati (2022) membuktikan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan (Theory Agency)

Dalam teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu *principal dan agent*. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memereintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberi wewenang kepada agent membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*. Jika *principal* dan *agent* memiliki tujuan yang sama maka *agent* akan mendukung dan melaksanakan semua yang diperintahkan oleh *principal*. Menurut Lesmono & Siregar (2021) *agency theory* adalah teori yang menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan selaku pelaku *agent* dengan pemilik modal selaku pihak *principal*. Teori keagenan (*agency theory*) ini

menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Pihak manajemen adalah tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan manajemen perusahaan agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin. Sedangkan pihak *principal* adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) yang menginginkan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang sudah dikeluarkannya dan akan memberikan insentif kepada *agent* berbagai macam fasilitas baik finansial maupun nonfinansial. Dalam *agency theory* dikenal adanya kontrak kerja, yang akan mengatur proporsi utilitas masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan kemanfaatan secara keseluruhan.

Kontrak kerja adalah seperangkat aturan yang mengatur mengenai mekanisme bagi hasil, baik yang berupa keuntungan (*return*) maupun risiko (*risk*) yang disetujui oleh *principal* dan *agent*. Selain itu, kontrak kerja yang optimal adalah kontrak yang seimbang antara *principal* dan *agent* yang secara sistematis memperlihatkan pelaksanaan kewajiban yang optimal oleh *agent* dan pemberian imbalan khusus oleh *principal* kepada *agent*. Dalam *agency theory*, semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai *principal* biasanya hanya berorientasi kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedangkan para *agent* diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dengan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Karena perbedaan kepentingan ini masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi diri sendiri. *Principal* menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya dan secepatnya atas investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi dividen dari tiap saham yang dimiliki melalui laporan yang disajikan manajemen. Tetapi seringkali terjadi kecenderungan manajemen memoles laporan tersebut agar terlihat baik sehingga kinerja manajemen dapat terlihat baik di mata pemilik perusahaan (Ofori et al., 2020).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Utami & Purwohandoko (2021) bahwa teori sinyal atau *Signaling theory* adalah tindakan manajemen menyampaikan informasi yang dibutuhkan oleh investor mengenai pertumbuhan dan perkembangan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut informasi yang diterima oleh investor sebagai informasi yang baik maka akan menjadi sinyal positif, sehingga kemungkinan besar investor akan membeli saham perusahaan. Dengan demikian semakin banyak sinyal positif yang diterima oleh investor maka mendorong harga saham menjadi naik. Akan tetapi jika investor menerima informasi yang tidak menguntungkan itu akan mengirim sinyal negative yang akan mendorong investor melepaskan saham yang dimiliki. Berdasarkan hal tersebut maka akan mempengaruhi harga saham bisa saja harga saham pada perusahaan tersebut naik, bisa juga sebaliknya harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan, hal ini lah yang menyebabkan terjadinya volatilitas harga saham.

Manajemen

Secara etimologi, manajemen berasal dari kata "*to manage*" yang berarti mengatur, mengurus, mengelola, menjalankan, membina, dan sebagainya. Sedangkan

secara terminologi, manajemen dapat diartikan sebagai ilmu atau seni untuk mengatur segala sesuatu dalam mencapai suatu tujuan. Manajemen dapat juga didefinisikan sebagai upaya perencanaan, pengkoordinasian, pengorganisasian, dan pengontrolan sumber daya untuk mencapai sasaran secara efektif dan efisien. Menurut Husaini & Fitria (2019) manajemen merupakan ilmu dan seni dalam mengatur, mengendalikan, mengkomunikasikan dan memanfaatkan semua sumber daya yang ada dalam organisasi dengan memanfaatkan fungsi-fungsi manajemen (*Planning, Organizing, Actuating Controlling*). Hal ini sejalan dengan Nizamuddin et al (2024) manajemen ialah suatu aktifitas yang dimulai dengan kegiatan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengkoordinasian dan pengawasan untuk mencapai tujuan organisasi dengan menggunakan sumber daya manusia dan sumber daya lainnya.

Dapat disimpulkan bahwa manajemen adalah suatu proses yang didalamnya terdapat kegiatan perencanaan, pengorganisaian, pengelolaan sumber daya dalam suatu organisasi untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan secara efektif dan efisien. Fungsi manajemen pada umumnya dibagi menjadi beberapa fungsi yaitu merencanakan, mengkoordinasikan, mengarahkan, mengawasi dan mengendalikan kegiatan dalam rangka usaha untuk mencapai tujuan yang diinginkan secara efektif dan efisien (Paath et al., 2019).

Manajemen Keuangan

Menurut Ruscitasari et al (2022) manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam pengaturan aktivitas atau kegiatan keuangan dalam suatu organisasi dimana didalamnya termasuk kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan. Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai proses perencanaan, pengendalian, dan pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk mengelola sumber daya keuangannya dengan efektif dan efisien (Dicky Perwira Ompusunggu & Nina Irenetia, 2023). Dari penjelasan yang telah dipaparkan dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan segala aktivitas yang berhubungan dengan keputusan pengelolaan keuangan yang tujuannya untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Menurut (Dicky Perwira Ompusunggu & Nina Irenetia, 2023) fungsi manajemen keuangan mencakup tiga aspek utama, yaitu perencanaan keuangan, pengendalian keuangan, dan pengambilan keputusan keuangan.

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham adalah ukuran ketidakpastian naik turunnya harga saham yang terjadi pada waktu tertentu. Nilai volatilitas harga saham digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat risiko yang terjadi pada harga saham di suatu perusahaan (Sirait dkk, 2021). Naik turun dari nilai volatilitas harga saham akan membuat perbedaan yang signifikan antara nilai saham tertinggi dengan nilai saham terendah diwaktu tertentu. Yang memungkinkan meningkatnya volatilitas harga saham. Saham yang volatilitasnya tinggi menyebabkan semakin besar ketidakpastian untuk pengembalian investasi (Santioso & Angesti, 2019) dalam (Harga & Perusahaan, 2022). Menurut Shifa Nurhaliza (2021) dalam Nazir & Khairunisa (2022) Volatilitas harga saham merupakan kondisi yang memperlihatkan besarnya jarak antara naik atau turunnya harga saham atau valuta asing (valas), dilihat dari selisih antara harga terendah dan harga tertinggi dalam suatu harga saham pada periode tertentu. Volatilitas dihitung tahunan dengan standar deviasi, untuk digunakan mengukur risiko

saham pada tahun selanjutnya. Volatilitas yang tinggi umumnya disukai oleh investor jangka pendek/trader yang menyukai keuntungan dari selisih harga jual beli saham tersebut. Sebaliknya volatilitas yang rendah umumnya disukai oleh investor jangka panjang yang lebih suka dengan nilai hasil investasi di masa mendatang. Volatilitas yang tinggi menunjukkan perubahan harga saham yang memiliki range harga yang sangat lebar. Sedangkan volatilitas yang rendah menunjukkan perubahan harga saham yang konstan atau memiliki jarak yang tidak terlalu lebar (Sirait dkk., 2021). Dengan volatilitas harga saham yang tinggi akan membuat harga saham berfluktuasi dalam jangka waktu tertentu yang tidak jelas, yang akan membuat investor sulit untuk memprediksi harga saham perusahaan dimasa yang akan datang (Rachmawaty & Afridayani, 2023). Akan tetapi bagi sebagian investor saham dengan volatilitas yang tinggi dianggap akan mendapatkan capital gain yang besar karena risiko yang dihadapi pun juga besar *High risk high return*.

Menurut Sandi (2020) dalam melakukan penilaian terhadap harga saham menggunakan dua metode analisis, yang pertama analisis teknikal yaitu analisis berdasarkan data yang dipublikasi contohnya data harga saham perusahaan dengan melakukan perbandingan dengan data harga saham di masa lalu. Sedangkan analisis fundamental merupakan analisis yang dilakukan dari perhitungan laporan keuangan perusahaan contohnya kinerja keuangan yang berdampak pada pandangan investor untuk memilih berinvestasi di perusahaan tersebut.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dari penjualan dan selanjutnya diberikan oleh perusahaan kepada investor atau para pemegang saham sebagai imbalan atas ketersediaan pemegang saham yang menanamkan modalnya didalam perusahaan. Menurut (Artati & Laeli Wahyuni, 2023) dividen ialah pendapat bersih perusahaan setelah dikurangi dengan laba ditahan. Perusahaan akan meningkatkan sahamnya jika suatu saat perusahaan harus membayar dividen dalam jumlah yang banyak. Hal ini bertujuan menaikkan modal untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Ini berarti bahwa semakin tinggi kemampuan pembayaran dividen mengurangi risiko investor dalam berinvestasi dan rendahnya volatilitas harga saham. Kebijakan dividen juga merupakan laba atau keuntungan di perusahaan yang memiliki ketentuan apakah akan diberikan kepada investor dalam bentuk dividen atau digunakan sebagai pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Utami & Purwohandoko, 2021). Kebijakan dividen yaitu keputusan yang tidak dapat dipisahkan dari suatu perusahaan. Adanya dividen di suatu perusahaan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan persentase laba atau keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang baik di perusahaan dianggap baik oleh investor karena adanya proses imbal hasil atau keuntungan dari perusahaan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang memuat tentang kesejahteraan investor terhadap pengaruh volatilitas harga saham merupakan sesuatu yang signifikan (Sirait dkk., 2021);(Yusmaniarti et al., 2021).

Adapun Septyadi & Bwarleling (2020) menyampaikan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau penahanan laba berupa laba ditahan untuk berinvestasi di masa datang. Perusahaan yang memberikan sinyal terkait kebijakan dividen dianggap

perusahaan itu memiliki nilai kinerja perusahaan yang baik oleh investor, dengan perusahaan sering memberikan dividen sebagai sinyal-sinyal positif maka investor juga akan semakin tertarik untuk menanam modal diperusahaan tersebut (Rachmawaty & Afridayani, 2023). Secara umum, kebijakan dividen memainkan peran penting dalam menjaga keseimbangan antara memberi penghargaan kepada pemegang saham untuk memastikan pertumbuhan berkelanjutan dan stabilitas keuangan.

METODELOGI PENELITIAN

Desain penelitian adalah perencanaan didalam penelitian yang menjelaskan secara rinci mengenai rencana penelitian. Penelitian ini menggunakan studi kuantitatif dan pengambilan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur subsektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 yang sudah dipublikasikan melalui media perantara atau secara tidak langsung berupa website, jurnal, maupun catatan. Penelitian ini memiliki tiga variabel independen yaitu kebijakan dividen, inflasi, dan ukuran perusahaan. Satu variabel dependen yaitu volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor industri *food and beverage* periode 2019-2023.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2.
Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	241.51668321
Most Extreme Differences	Absolute	.083
	Positive	.083
	Negative	-.049
Test Statistic		.083
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Pada hasil pengujian Kolmogorov-Smirnov terlihat pada tabel 2 bahwa nilai signifikan uji tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar $0,200 > 0,05$. Hal ini menandakan bahwa data yang digunakan dalam regresi berdistribusi normal.

Tabel 1.
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kebjakan Dividen	.971	1.030
	Inflasi	.995	1.005
	Ukuran Perusahaan	.975	1.025

Dari tabel 3 diatas menjelaskan terlihat bahwa masing-masing *independent variable* yang digunakan dalam penelitian telah memiliki koefisien korelasi dibawah <

10 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing independen variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala multikolinieritas.

Tabel 4.
Uji Autokorelasi Dengan Uji Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.623 ^a	.389	.356	76.849	1.497

Berdasarkan tabel 4 diatas, dapat dilihat nilai statistic Durbin-Watson adalah sebesar 1,497. Perhatikan bahwa karena nilai statistic Durbin-Watson terletak di antara 1 dan 2, yakni $-2 < 1,497$ maka asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi pada residual, atau dapat dikatakan data terbebas dari gejala autokorelasi.

Tabel 5.
Hasil Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	587.638	723.831		.812	.420
Kebijakan Dividen	-.070	.018	-.417	-3.930	.000
Inflasi	-.219	.055	-.417	-3.984	.000
Ukuran Perusahaan	-.956	.488	-.207	-1.960	.055

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh regresinya sebagai berikut:

$$PV = 587,638 - 0,070 (\text{DPR}) - 0,219 (\text{INF}) - 0,956 (\text{LN}) + e$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi berikut dapat ditafsirkan bahwa:

Nilai konstanta yang diperoleh adalah 587,638 yang menunjukkan apabila ada kebijakan dividen, ada inflasi, dan ukuran perusahaan tidak diabaikan maka nilai volatilitas harga saham mengalami kenaikan sebesar 587,638. Nilai koefisien yang didapatkan dari variabel kebijakan dividen sebesar -0,070 yang menunjukkan bahwa untuk setiap kenaikan 1% dari kebijakan dividen dengan asumsi semua variabelnya tetap maka nilai volatilitas harga saham turun sebesar -0,070. Nilai koefisien yang didapatkan dari variabel inflasi sebesar -0,219 yang menunjukkan bahwa untuk setiap kenaikan 1% dari inflasi dengan asumsi semua variabelnya tetap maka volatilitas harga saham turun sebesar -0,0219. Nilai koefisien yang didapatkan dari variabel ukuran perusahaan adalah sebesar -0,956 yang menunjukkan bahwa untuk setiap kenaikan 1% dari ukuran perusahaan dengan asumsi semua variabelnya tetap maka volatilitas harga saham turun sebesar -0,956.

Tabel 6.
Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
-------	----------------	----	-------------	---	------

1	Regression	210204.545	3	70068.182	11.864	.000 ^b
	Residual	330727.015	56	5905.840		
	Total	540931.560	59			

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa nilai F_{Hitung} 11,864 dan tingkat signifikan $0,000 < 0,050$ dan dengan itu maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (X_1), Inflasi (X_2), dan ukuran perusahaan (X_3) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y).

Tabel 7.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.623 ^a	.389	.356	76.849

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian *Adjusted R-Square* sebesar 0.356 atau 35,6%. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel independen tidak mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan subsektor industri *food and beverage* periode 2019-2023. Sedangkan sisanya 64,4% lagi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri *Food and Beverage* Periode 2019-2023

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 (H_1), variabel kebijakan dividen dengan nilai t_{hitung} -3,930 dan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 **diterima** dan H_0 ditolak, artinya kebijakan dividen (X_1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor industri *food and beverage* periode 2019-2023. Hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan adanya pembayaran dividen berarti kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba juga meningkat, maka berpengaruh dengan meningkatnya harga saham. Hal tersebut disebabkan oleh perusahaan yang mempunyai kapasitas dalam menghasilkan saham dengan laba yang tinggi membuat para investor tergiur untuk memilikinya, sehingga saham tersebut akan tinggi permintaannya dan meningkatnya volatilitas harga saham. Penelitian ini mendukung teori *The bird hand* yang menekankan bahwa investor lebih cenderung memilih untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dari pada *capital gain* (Utami & Purwohandoko, 2021). Dengan tingginya nilai *dividend payout ratio* membuat para investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan sehingga permintaan saham akan mengalami volatilitas harga saham yang tinggi. Implikasi praktis dari penelitian yaitu, perusahaan harus memperhatikan besaran nilai dividen yang dibagikan serta pengelolaan asset perusahaan agar dapat meminimalisir volatilitas harga saham, dengan pembagian dividen yang besar dan pengelolaan asset perusahaan yang baik akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Nazihah et al., 2020) dan (Cahyawati & Miftah, 2022) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Utami & Purwohandoko, 2021)

juga menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri *Food and Beverage* Periode 2019-2023.

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel inflasi (X_2) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -3,984 dan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima dan H_0 ditolak, artinya inflasi (X_1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor industri *food and beverage* periode 2019-2023. Berdasarkan hasil penelitian tingkat inflasi dapat meningkatkan volatilitas harga saham perusahaan manufaktur subsektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tingginya inflasi dapat menyebabkan tingginya harga bahan baku untuk sebuah perusahaan yang kemudian kenaikan harga bahan baku ini akan berdampak pada peningkatan biaya operasional dan akhirnya harga jual pun naik. Harga penjualan yang naik akan menurunkan daya beli masyarakat. Penurunan ini dapat berpengaruh terhadap performa penjualan perusahaan kemudian menurunkan keuntungan dan kinerja keuangan perusahaan yang mengakibatkan investor pun ragu menanamkan modalnya dan aktivitas jual/beli saham perusahaan tersebut kurang baik atau tidak bergerak. Hasil ini sejalan dengan penelitian (**Faustine & Ananda, 2022**) dan (**Nia Wati & Ayu Puspitaningtyas, 2023**), dimana pada penelitian mereka menemukan bahwa inflasi dapat berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri *Food and Beverage* Periode 2019-2023.

Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui variabel ukuran perusahaan (X_3) dengan nilai t_{hitung} -1,960 dan tingkat signifikan $0,055 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak artinya ukuran perusahaan (X_3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor industri *food and beverage* periode 2019-2023. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dijadikan patokan investor untuk menilai saham, sebab investor fokus pada tren investasi akibat dari fenomena global yang terjadi. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Pipit Mulyah dkk., 2020) dan (Oktavianti & Saryadi, 2020) yang menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, kebijakan dividen dan inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor industri *food and beverage* periode 2019-2023, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Nilai adjusted R-squared sebesar 35,6% menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen, inflasi, dan ukuran perusahaan menjelaskan volatilitas harga saham sebesar 35,6%, sementara 64,4% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Artati, D., & Laeli Wahyuni, S. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Dan Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45. *Jurnal Ekonomi Perjuangan*, 5(1), 23–39. <https://doi.org/10.36423/jumper.v5i1.1250>
- Astuti, T., Sri Ambarwati, & Myranda Shavira. (2021). Determinan Volatilitas Harga Saham. *RELEVAN: Jurnal Riset Akuntansi*, 1(2), 73–82. <https://doi.org/10.35814/relevan.v1i2.2262>
- Cahyawati, R. P., & Miftah, M. (2022). Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(3), 541–554. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i3.44213>
- Dicky Perwira Ompusunggu, & Nina Irenetia. (2023). Pentingnya Manajemen Keuangan Bagi Perusahaan. *CEMERLANG: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 3(2), 140–147. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v3i2.1129>
- Dinda Riski Amalia. (2022). Analisis Pengaruh Audit Report Lag, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang terdaftar di BEI Tahun 2016 – 2020. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 17(1), 45–54. <https://doi.org/10.21009/wahana.17.013>
- Dwitayanti, Y., Robiani, B., Mukhlis, M., & Rohima, S. (2024). Determinan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Proaksi*, 11(1), 184–200. <https://doi.org/10.32534/jpk.v11i1.5578>
- Dzulfikar, D., & Hermi. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Sektor Finansial Tahun 2022. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3341–3348. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18122>
- Faustine, I. S., & Ananda, C. F. (2022). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Volume Perdagangan, Dan Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Dalam Bei Tahun 2021. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(3), 408–422. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.3.05>
- Fitriani, W., & Desmiza, D. (2024). Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(1), 427. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1662>
- Harga, V., & Perusahaan, S. (2022). *Sekuritas*. 5(1), 211–222.
- 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), 706. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20216pp706-713>
- Husaini, H., & Fitria, H. (2019). Manajemen Kepemimpinan Pada Lembaga Pendidikan Islam. *JMKSP (Jurnal Manajemen, Kepemimpinan, Dan Supervisi Pendidikan)*, 4(1), 43. <https://doi.org/10.31851/jmksp.v4i1.2474>
- Josua Sirait, Unggul Purwohedi, & Diena Noviarini. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Price to Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(2), 397–415. <https://doi.org/10.21009/japa.0202.12>
- Lesmono, B., & Siregar, S. (2021). Studi Literatur Tentang Agency Theory. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(2), 203–210.

<https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1128>

- Mahrina, H., & Damarsiwi, P. E. M. (2021). Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Sub Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *PARETO : Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 4(2), 82–96.
- Marini, N. L. P. S., & Dewi, S. K. S. (2019). Volatilitas harga saham mencerminkan fluktuasi pergerakan harga saham dan tingkat risiko yang dihadapi oleh investor. Penelitian ini menguji pengaruh kebijakan dividen., *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 5887–5906.
- Nazihah, S. S., Hidayati, N., & Basalamah, M. R. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Book Value Per Share (Bvps), Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Rokok Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *E – Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*, 9(10), 86–101.
- Nazir, N., & Khairunisa, N. (2022). Pengaruh Leverage , Kebijakan Dividend Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 833–844.
- Nia Wati, & Ayu Puspitaningtyas. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Sub Sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 11(2), 881–890. <https://doi.org/10.35137/jmbk.v11i2.80>
- Nizamuddin, S., Kurniawan, B., & SUBhan, M. (2024). Bambang Kurniawan Universitas Islam Negeri Sultan Thaha Syaifudin Jambi. *Journal of Student Research (JSR)*, 2(1), 106–120.
- Oktavianti, R., & Saryadi, S. (2020). PENGARUH DIVIDEND PAYOUT RATIO, FIRM SIZE, DAN LEVERAGE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM (Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(2), 119–132. <https://doi.org/10.14710/jiab.2020.27226>
- Pipit Mulyah, Dyah Aminatun, Sukma Septian Nasution, Tommy Hastomo, Setiana Sri Wahyuni Sitepu, T. (2020). 濟無No Title No Title No Title. *Journal GEEJ*, 7(2), 87–100.
- Putri, N. E., Lasmana, A., & Setiawan, A. B. (2024). *Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023*. 8, 17188–17199.
- Rachmawaty, M., & Afridayani, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2), 184–195. <https://doi.org/10.35145/procuratio.v11i2.2927>
- Ruscitasari, Z., Nurcahynti, F. W., & Nasrulloh, R. S. (2022). Analisis Praktik Manajemen Keuangan UMKM di Kabupaten Bantul. *Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial*, 9(4), 1375–1382.
- Safrani, D. R., & Kusumawati, E. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Dividend Yield, Earning Volatility, Firm Size, Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 123–134.
- Sandi, S. W. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan, Nilai Tukar, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang *EBISTEK: Ekonomika, Bisnis Dan Teknologi*, 3(1).
- 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>

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), 68. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n1.p68-81>

Yusmaniarti, A. S., Khair, U., & Ratnawili, M. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 145–160. <https://doi.org/>