

P-ISSN: 3047-352, E-ISSN: 3047-7018

JURAMA, Vol. 2, No. 3, Agustus-Oktober 2025 (834-844)

©2024 Lembaga Aspirasi Pendidikan, Penelitian dan

Pengabdian Putra Bangsa (LP4B) Tangerang Selatan



PENGARUH KEBIJAKAN *DEVIDEN*, PERTUMBUHAN *ASSET*, *RETURN ON ASSET* DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *VOLATILITAS* HARGA SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PT. MAYORA INDAH TBK PERIODE 2013-2024)

¹Setiaji Mudrajat, ²Krisnaldyajimudrajat@gmail.com ¹ krisnaldyunpam@gmail.com²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

Abstract

The purpose of this study is to determine the effect of dividend policy, asset growth, return on assets and earnings per share on stock price volatility at PT. Mayora Indah Tbk for the 2013-2024 period. The method used is quantitative. The sampling technique uses saturated sampling and obtained a sample of 10, namely the financial statements of PT. Mayora Indah Tbk for the 2013-2024 period. Data analysis uses descriptive analysis, classical assumption tests, regression analysis, correlation coefficients, coefficients of determination and hypothesis testing. The population in this study is financial statements in the form of panels totaling 12 years. Data collection methods are observation, documentation and literature studies. The results of this study are that dividend policy has a significant negative effect on stock price volatility with the hypothesis test obtained $t_{count} > t_{table}$ or $(-3.127 > -2.200)$ and $sig. 0.017 < 0.05$. Asset growth does not significantly affect stock price volatility, with the hypothesis test showing a calculated t -value $< t$ -table value $(1.156 < 2.306)$ and a significant $0.286 > 0.05$. Return on assets has a significant negative effect on stock price volatility, with the hypothesis test showing a calculated t -value $> t$ -table value $(-2.587 > -2.306)$ and a significant $0.036 < 0.05$. Earnings per share does not significantly affect stock price volatility, with the hypothesis test showing a calculated t -value $< t$ -table value $(-2.226 < -2.306)$ and a significant $0.061 > 0.05$. Dividend policy, asset growth, return on assets, and earnings per share simultaneously have no significant effect on stock price volatility, with the regression equation $Y = 0.388 - 0.632X_1 + 0.125X_2 - 0.786X_3 - 7.068X_4$, with a coefficient of determination of 46.8%, while the remaining 53.2% is influenced by other factors. The hypothesis test obtained a calculated F value $< F$ table or $(3.415 < 4.35)$ and a $sig. 0.075 > 0.05$.

Keywords: Dividend Policy; Asset Growth; Return on Assets; Earnings Per Share; Stock Price Volatility

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan *dividen*, pertumbuhan *asset*, *return on asset* dan *earning per share* terhadap *volatilitas* harga saham pada PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024. Metode yang digunakan adalah kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling jenuh dan diperoleh sampel sebanyak 10 yaitu laporan keuangan PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024. Analisis data menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi, koefisien korelasi, koefisien determinasi dan uji hipotesis. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dalam bentuk panel berjumlah 12 tahun. Metode pengumpulan data observasi, dokumentasi dan studi kepustakaan. Hasil penelitian ini adalah kebijakan *dividen* berpengaruh negatif signifikan terhadap *volatilitas* harga saham dengan uji hipotesis diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $(-3,127 > -2,200)$ dan $sig. 0,017 < 0,05$. Pertumbuhan *asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham dengan uji hipotesis diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $(1,156 < 2,306)$ dan $sig. 0,286 > 0,05$. *Return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *volatilitas* harga saham dengan uji hipotesis diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $(-2,587 > -2,306)$ dan $sig. 0,036 < 0,05$. *Earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham dengan uji hipotesis diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $(-2,226 < -2,306)$ dan $sig. 0,061 > 0,05$. Kebijakan *dividen*, pertumbuhan *asset*, *return on asset* dan *earning per*



share secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham dengan persamaan regresi $Y = 0,388 - 0,632X_1 + 0,125X_2 - 0,786X_3 - 7,068X_4$, nilai koefisien determinasi sebesar 46,8% sedangkan sisanya sebesar 53,2% dipengaruhi oleh faktor lain. Uji hipotesis diperoleh nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $(3,415 < 4,35)$ dan $sig. 0,075 > 0,05$.

Kata Kunci: Kebijakan *Deviden*; Pertumbuhan *Asset*; *Return on Asset*; *Earning Per share*; *Volatilitas* Harga Saham.

PENDAHULUAN

Pasar modal akan mengalami perubahan yang sangat cepat akan informasi informasi yang nantinya mempengaruhi keputusan investor dalam pembelian maupun penjualan saham. Pada kondisi inilah investor akan diterpa pada beraneka ragam fenomena yang sering timbul, salah satunya pada saham ini dikenal dengan teori random walk yang diungkapkan oleh Maurice Kendall, berarti harga saham di masa depan sukar diprediksi penyebabnya sehingga harga saham itu bergerak secara acak (Hase & Haryono, 2018).

Keputusan untuk berinvestasi akan dipengaruhi oleh penilaian investor terhadap harga saham suatu perusahaan. Investor akan memilih apakah akan menggunakan uang mereka untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan atau tidak. Besarnya permintaan dan penawaran saham yang berfluktuasi secara terus menerus akan terpengaruh dengan adanya keputusan ini. Sebagaimana dengan hukum permintaan dan penawaran, apabila permintaan lebih banyak maka harga akan naik. Sebaliknya, apabila penawarannya lebih banyak maka harga akan turun (Hi dayati & Sukmaningrum, 2021). Harga saham yang berfluktuatif akan menyebabkan *Volatilitas* harga saham. Menurut Aten & Nurdiniah (2020:86) "*Volatilitas* harga saham adalah pergerakan naik turunnya harga saham di dalam bursa efek yang dapat digunakan untuk menentukan risiko saham dan seberapa cepat harga saham dapat berfluktuasi". Ketidakpastian return dapat ditunjukkan dengan nilai *Volatilitas* yang tinggi. Oleh karena itu, investor harus memiliki strategi untuk mengelola investasinya agar menerima return yang maksimal. Memahami *Volatilitas* harga saham menjadi salah satu tindakan yang dilakukan investor, karena hal itu dapat membantu investor menghindari kesalahan yang merugikan pada saat memilih saham mana yang akan dibeli.

Pasar modal adalah pasar yang beroperasi secara terorganisir dimana terdapat aktivitas perdagangan seperti surat-surat

berharga, saham, obligasi dan surat-surat berharga lainnya. Interaksi permintaan dan penawaran di dunia pasar modal dapat membentuk harga saham, semakin tinggi permintaan maka harga saham akan naik dan sebaliknya jika permintaan turun maka harga saham pun akan turun. Jika investor sering melakukan penjualan saham, hal tersebut dapat menyebabkan harga saham mengalami penurunan. Penurunan harga saham dapat mengakibatkan perubahan selisih harga saham, selisih harga tersebut dikenal dengan istilah *Volatilitas* harga saham. (Khairunisa & Nazir, 2022).

Setiap perusahaan yang sukses, umumnya memerlukan modal yang cukup banyak dan biasanya mereka menarik dana modal tersebut dengan cara menerbitkan saham. Diharapkan dengan diterbitkannya saham, perusahaan tersebut dapat mencukupi kebutuhan modalnya yang dapat digunakan untuk pengembangan produk (R&D) ataupun untuk memperbesar perusahaannya dalam berbagai aspek, seperti gedung tempat produksi, memperbanyak toko distributor produk, membeli peralatan yang lebih canggih lagi, serta banyak hal yang perlu dilakukan untuk memajukan suatu perusahaan. Perusahaan-perusahaan ini akan menjadi faktor pendukung majunya suatu negara. Salah satu faktor utama yang diperlukan untuk merealisasikan hal tersebut adalah perolehan modal. Modal yang diperoleh dengan penerbitan saham, sehingga dapat dibeli oleh para investor, lebih baik daripada memperoleh modal dengan cara berhutang. Seperti yang telah diketahui bersama bahwa perolehan modal dari penjualan saham mengandung risiko yang lebih kecil. Namun, di sisi lain perlu juga diperhatikan bahwa pembelian saham oleh investor menandakan investor tersebut merupakan pemilik perusahaan, sehingga keberhasilan atau kegagalan perusahaan saat berkembang ditanggung bersama dengan investor. (Septyadi & Bwarleling, 2020).

Mengutip dari investor.id (diakses 20

Juli 2022), Pasar saham Indonesia saat ini tengah mengalami tekanan berat, faktornya ialah inflasi, rencana kenaikan suku bunga acuan oleh The Fed, bank sentral Amerika Serikat yang akan lebih tinggi, serta perang Rusia-Ukraina, menyebabkan Indeks harga saham gabungan (IHSG) anjlok 8,73% ke level 6.597,9 dari 7.228,9 hanya dalam kurun waktu satu pekan. Direktur Anugerah Mega Investama Hans Kwee mengatakan, IHSG memiliki peluang untuk rebound, meskipun pada umumnya cenderung melemah. Selama The Fed akan menaikkan suku bunga secara agresif, *Volatilitas* yang tinggi ini diperkirakan akan berlangsung selama tiga bulan, yaitu bulan Mei, Juni, dan Juli 2022. Pada bulan Juni, The Fed diprediksi akan menaikkan suku bunga sebesar 50 basis poin dan pada bulan Juli diprediksi akan naik sebesar 50 basis poin. The Fed juga melakukan pengurangan neraca, sehingga likuiditas akan turun mulai Juni. Sementara itu, Investment Education Team Yuanta Sekuritas Indonesia Haikal Putra Samsul memprediksi *Volatilitas* tinggi di pasar saham Indonesia dapat berlangsung selama dua bulan, anjloknya IHSG karena masifnya aksi jual bersih (net sell) oleh investor asing yang mengakibatkan saham-saham big cap terpangkas. Kekhawatiran investor mencuat setelah AS merilis data inflasi April 2022 yang mencapai 8,3% (yoy) atau di atas perkiraan 8,1%. The Fed akhirnya menaikkan suku bunga lebih agresif untuk menekan inflasi. Di Indonesia, inflasi pada April 2022 sebesar 3,47% (yoy) atau masih sesuai target Bank Indonesia di rentang 3%+1%. Namun, secara bulanan, inflasi melonjak sampai 0,95% (mtm) akibat kenaikan harga minyak goreng dan penyesuaian harga BBM di tahun 2022 dan masih akan tetap naik menjadi 4%-5% pada semester II-2022. Oleh karena itu, Bank Indonesia diprediksi akan menaikkan suku bunga pada pertengahan semester II-2022 hingga akhir tahun 2022 dengan rentang 75-100 bps demi menjaga nilai rupiah lebih kompetitif, kenaikan suku bunga acuan tersebut akan membuat IHSG bergerak dengan *Volatilitas* tinggi dalam beberapa bulan ke depan meskipun sebenarnya IHSG sudah memberikan sinyal jenuh jual (oversold) (Khairunisa & Nazir, 2022).

Volatilitas harga saham merupakan sikap pasar yang ditandai dengan naik dan turunnya harga saham secara fluktuatif,

sehingga memunculkan selisih sangat besar antara harga tertinggi dengan harga terendah dalam periode tertentu. Berkaitan dengan teori efisiensi pasar, dimana harga-harga pasar sekuritas terbaru harus tercermin dalam harga saham agar para investor dapat menanamkan sahamnya di perusahaan yang memiliki pertumbuhan harga saham yang stabil dan juga dengan teori sinyal, harga saham yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya harga saham yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh capital gain dan dividen, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik (Khairunisa & Nazir, 2022).

Banyak faktor yang mempengaruhi *Volatilitas* harga saham, diantaranya adalah Kebijakan *Dividen*, Pertumbuhan *asset*, *Return on Asset* dan *Earning Per share*. Variabel pertama yang mempengaruhi *Volatilitas* harga saham adalah Kebijakan *Dividen*, Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau penahanan laba berupa laba ditahan untuk berinvestasi di masa datang (Sartono, 2014:281). Kebijakan dividen merupakan salah satu petunjuk perusahaan yang dapat mengurangi perbedaan informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan antara manajemen perusahaan dan investor (Proffitt dan Bacon, 2013). Informasi tentang kebijakan dividen akan memberikan sinyal mengenai prospek kinerja jangka panjang kepada investor sehingga investor berani menanamkan modalnya pada perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan karena memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pihak perusahaan maupun pemegang saham. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasi maupun reinvestasi akan berkurang. Bagi pemegang saham, dividen merupakan satu bentuk pengembalian atas investasi mereka (Marini & Dewi, 2019).

Faktor kedua yang mempengaruhi *Volatilitas* harga saham adalah Pertumbuhan aset, Pertumbuhan aset yang semakin pesat

menunjukkan adanya kestabilan kinerja perusahaan. Informasi tersebut diduga digunakan oleh pemegang saham sehingga pemegang saham cenderung akan menunggu perkembangan informasi tersebut perusahaan yang berakibat pemegang saham menahan saham yang dimiliki. Pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi erat kaitannya dengan penurunan *Volatilitas* harga saham perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan aset terhadap *Volatilitas* harga saham dilakukan oleh (Mustika 2018) yang membuktikan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap *Volatilitas* harga saham. Sementara itu, (Artikanaya and Gayatri 2020) menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap *Volatilitas* harga saham. Namun, (Rowena and Hendra 2017; Santioso and Angesti 2019) menemukan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap *Volatilitas* harga saham (Rosyida, Firmansyah, Wicaksono, 2020).

Faktor ketiga yang mempengaruhi *Volatilitas* harga saham adalah *Return on Asset*, Pihak investor juga akan memperhatikan bagaimana perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dapat diukur oleh *Return on Asset* (Sartono, 2016). Semakin tinggi nilai *Return on Asset* menunjukkan semakin baik dalam memberikan pengembalian kepada penanam modal. Semakin tinggi nilai *Return on Asset* menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami keuntungan. Selain itu adapun salah satu factor makro yang harus diperhatikan oleh investor yaitu inflasi. Inflasi ialah suatu peristiwa dimana terjadi kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus (Murni, 2013). Dengan adanya peningkatan inflasi maka akan berdampak kepada kebijakan ekonomi yang

ketat dan akan menimbulkan efek negative terhadap harga saham. Efek negatif yang diterima oleh harga saham ini tentu akan menyebabkan pergerakan harga yang menjadi tidak menentu dan pada akhirnya akan menyebabkan pula kepada *Volatilitas* yang menjadi tinggi.

Lalu faktor keempat yang mempengaruhi *Volatilitas* harga saham adalah *Earning Per share*, Laba per saham / *Earning Per share* adalah rasio yang mengukur besarnya dividen per saham yang akan didistribusikan kepada investor setelah dikurangi dividen jika laba per saham sesuai dengan ekspektasi investor perubahan harga saham tumbuh seiring dengan minat investor membeli saham. Jika *Earning Per share* suatu perusahaan tinggi maka akan naik banyak investor yang ingin membeli saham ini menyebabkan harga saham akan tinggi. Naik lebih tinggi semakin tinggi nilai *Earning Per share* maka semakin tinggi pula keuntungannya diserahkan kepada pemegang saham. Setiap investor yang melakukannya ekspektasi mengenai investasi pasar modal keuntungan dari dana yang diinvestasikan. Investor dengan suatu tujuan mendapatkan dividen dan sedikit mengharapkan untuk menerima keuntungan modal yaitu perbedaan harga investasi saat ini dengan harga musim lalu. Kekuatan analisis ini memberikan informasi kepada investor pada saat yang tepat kapan harus membeli dan kapan harus menjual saham tertentu saham atau keluar dari pasar. Pergerakan hal ini juga mempengaruhi harga saham Laba per saham / *Earning Per share*.

Berikut adalah data empiris mengenai metode yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu Kebijakan *dividen*, Pertumbuhan *asset*, *return on asset*, *Earning per share* dan *Volatilitas* harga saham pada PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

Tabel 1: Data DPR, GROTH, ROA, EPS dan *Volatilitas* PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024

Tahun	Kebijakan <i>Deviden</i> (%)	Pertumbuhan <i>Asset</i> (%)	<i>Return on Asset</i> (%)	<i>Earning Per share</i> (Rp/Juta)	<i>Volatilitas</i> Harga Saham (%)
2013	17	17	11	1183	16
2014	50	6	4	458	11
2015	11	10	11	1398	7
2016	19	14	11	62	12

Tahun	Kebijakan <i>Deviden</i> (%)	Pertumbuhan <i>Asset</i> (%)	<i>Return on Asset</i> (%)	<i>Earning Per share</i> (Rp/Juta)	<i>Volatilitas</i> Harga Saham (%)
2017	29	15	11	73	6
2018	34	18	10	79	9
2019	34	8	11	91	7
2020	32	4	11	94	11
2021	96	1	6	54	9
2022	24	12	9	88	11
2023	24	7	14	145	5
2024	40	25	10	137	6

Sumber: Ikhtisar Laporan Keuangan PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024

Berdasarkan data yang diperoleh dari laporan keuangan PT Unilever Indonesia Tbk. periode 2013-2024 pada tabel di atas, terlihat bahwa kebijakan *deviden*, *Pertumbuhan asset*, *Return on asset*, *Earning per share* dan *Volatilitas* harga saham terdapat beberapa tahun yang mengalami penurunan dan ada yang mengalami kenaikan dengan tingkat persentase yang fluktuatif. Informasi ini mencerminkan tren pertumbuhan aset perusahaan yang terus meningkat, menunjukkan ekspansi dan penguatan struktur keuangan dari waktu ke waktu. Sementara data *return on asset* tentu dapat menggambarkan kinerja keuangan perusahaan serta kemampuan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan. Selain itu informasi lembar saham berguna untuk menganalisis kinerja per saham perusahaan serta mengevaluasi potensi keuntungan yang diterima oleh pemegang saham.

METODE

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif, menurut Sugiyono (2020:8) berpendapat “penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau

sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan”. Penelitian ini merupakan studi empiris yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara kebijakan *deviden*, *Pertumbuhan asset*, *Return on asset* dan *Earning per share* terhadap *Volatilitas* harga saham pada PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024. Populasi dan sampel dalam penelitian ini berjumlah 12 tahun laporan keuangan PT. Mayora Indah Tbk yang dibuat dalam bentuk data panel, pengumpulan data menggunakan data primer. Adapun analisa data yang dilakukan meliputi; analisis deskriptif, uji asumsiklasik (normalitas, hargakolinieritas, dan heteroskedastisitas), uji regresi linier berganda, uji determinasi dan uji hipotesis (uji t dan uji F).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Analisis Deskriptif

Pada pengujian ini digunakan untuk mengetahui besarnya persentase minimum dan maksimum, persentase rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Adapun hasilnya sebagai berikut;

Tabel 2: Hasil Analisis Descriptive Statistics
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	12	.167	.401	.33413	.073149
GROWTH	12	.007	.245	.11400	.067338
ROA	12	.040	.136	.09779	.025043
EPS	12	54	1397	317.33	459.165
VOLATILITAS	12	.053	.160	.09175	.030400
Valid N (listwise)	12				

Sumber : diolah oleh peneliti menggunakan SPSS 26

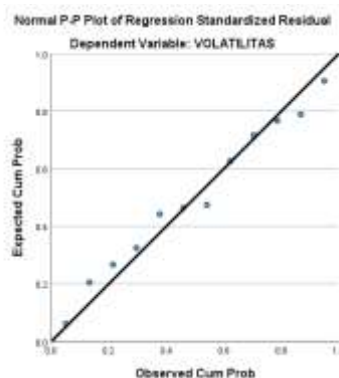
Tabel di atas, menunjukkan hasil bahwa variable DPR dengan jumlah data observasi 12 mempunyai nilai minimum 0.167, nilai maximum sebesar 0.401, dengan nilai standar deviasi 0.073. variable Growth dengan jumlah data observasi 12 mempunyai nilai minimum 0.007, nilai maximum sebesar 0.245, dengan nilai standar deviasi 0,067. variable *Return on Asset* dengan jumlah data observasi 12 mempunyai nilai minimum 0.040, nilai maximum sebesar 0.136, dengan nilai standar deviasi 0,025. variable *Earning Per share* dengan jumlah data observasi 12 mempunyai nilai minimum 54, nilai maximum sebesar 1397, dengan nilai standar deviasi 459.165. dan variable *Volatilitas* dengan jumlah data observasi 12 mempunyai nilai minimum 0.053, nilai maximum sebesar 0.160, dengan nilai standar deviasi 0,030400.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini terdiri atas uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji heteroskedastisitas. Adapun alat yang digunakan untuk mengolah data yaitu menggunakan program SPSS 26.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak, uji normalitas untuk setiap variabel dilakukan dengan menggunakan grafik Probability Plot (P-P Plot) yang pada intinya melihat titik-titik sebaran data. Data variabel dikatakan terdistribusi normal jika data atau titik menyebar berada pada sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sebaliknya data dikatakan tidak terdistribusi normal jika data menyebar jauh dari arah garis atau tidak mengikuti garis diagonal. Adapun hasil ujinya sebagai berikut:



Sumber: Pengolahan Data, 2025

Gambar 1: P-Plot Uji Normalitas

Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar sekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data residu dari variabel kebijakan *dividen* (X_1), *Pertumbuhan asset* (X_2), *Return on asset* (X_3), *Earning per share* (X_4) dan

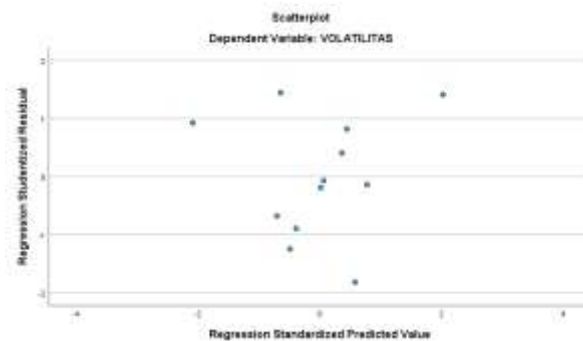
Volatilitas harga saham (Y) yang diteliti adalah data yang berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan

varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Dalam penelitian ini uji

heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot* sebagai berikut:



Sumber: Pengolahan Data, 2025

Gambar 2: Grafik Scatter Plot Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pada gambar scatter plot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak beraturan, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

Uji Hipotesis

Uji t (Uji Parsial)

Untuk mengetahui pengaruh antara Kebijakan *dividen* (X_1) dan Pertumbuhan *asset* (X_2), *Return on asset* (X_3), *Earning per share* (X_4) terhadap *Volatilitas* harga saham (Y) dapat dilakukan dengan uji t (uji parsial). Adapun ketentuannya sebagai berikut:

- 1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima (terdapat pengaruh).
- 2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak (tidak terdapat pengaruh)

Uji Hipotesis Parsial Untuk Variabel Kebijakan *Dividen* (X_1)

Hipotesis yang akan diuji pada bagian ini adalah :

- H_{01} : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan *dividen* terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.
- H_{a1} : Terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan *dividen* terhadap

volatilitas harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

H_{02} : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan *asset* terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

H_{a2} : Terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan *asset* terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

H_{03} : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *return on asset* terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

H_{a3} : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *return on asset* terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

H_{04} : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *earning per share* terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

H_{a4} : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *earning per share* terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

Adapun hasil pengolahan data menggunakan program SPSS Versi 26, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3: Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.388	.089	4.365	.003		
	DPR	-.632	.202	-1.522	.017	.204	4.891
	GROWTH	.125	.108	.276	.286	.846	1.183
	ROA	-.786	.304	-.647	.036	.773	1.294
	EPS	-7.068E-5	.000	-1.067	.061	.210	4.752

a. Dependent Variable: VOLATILITAS

Sumber: Pengolahan Data, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $(-3,127 > -2,200)$, hal tersebut juga diperkuat dengan nilai signifikansi $< 0,05$ atau $(0,017 < 0,05)$. Dengan demikian maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, hal ini menunjukkan bahwa terdapat berpengaruh negatif signifikan antara kebijakan *dividen* terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

Selanjutnya pengujian hipotesis variabel pertumbuhan *asset* diperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $(1,156 < 2,306)$, hal tersebut juga diperkuat dengan nilai signifikansi $< 0,05$ atau $(0,286 > 0,05)$. Dengan demikian maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat berpengaruh signifikan antara pertumbuhan *asset* terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

Selanjutnya pengujian hipotesis variabel *return on asset* diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $(-2,587 > -2,306)$, hal tersebut juga diperkuat dengan nilai signifikansi $< 0,05$ atau $(0,036 < 0,05)$. Dengan demikian maka H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima, hal ini menunjukkan bahwa terdapat berpengaruh negatif signifikan antara *return on asset* terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

Selanjutnya pengujian hipotesis variabel *earning per share* diperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $(-2,226 < -2,306)$, hal tersebut juga diperkuat dengan nilai signifikansi $< 0,05$ atau $(0,061 > 0,05)$. Dengan demikian maka H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat berpengaruh signifikan antara *earning per share* terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

Uji Simultan (Uji F)

Pengujian F statistik adalah uji secara bersama-sama seluruh variabel independen nya (Kebijakan *dividen*, Pertumbuhan *asset*, *Return on asset* dan *Earning per share*) terhadap variabel dependen nya (*Volatilitas* harga saham). Perhitungan statistik F dari ANOVA dilakukan dengan membandingkan nilai kritis yang diperoleh dari tabel distribusi F pada tingkat signifikan tertentu. Adapun rumusan hipotesis yang dibuat sebagai berikut:

H_{05} : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan *dividen*, pertumbuhan *asset*, *return on asset* dan *earning per share* secara simultan terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

H_{a5} : Terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan *dividen*, pertumbuhan *asset*, *return on asset* dan *earning per share* secara simultan terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

Sebagai pembanding untuk melihat pengaruh signifikan, maka digunakan taraf signifikan sebesar 5% (0,05) dan membandingkan F-hitung dengan F-tabel dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak
- 2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima

Rumus untuk mencari nilai F tabel yaitu:

$$(df = k-1) = df_1 = 3-1 = 2 \text{ dan } (df_2 = n - k) = 12 - 4 = 7$$

Maka dengan signifikansi 5% atau 0,05 diperoleh F_{tabel} dari 7 = 4,35 dari tabel statistik. Berikut adalah hasil uji ANOVA atau uji F:

Tabel 4: Hasil Uji Simultan (Uji F) Antara Kebijakan *Dividen* (X_1) Pertumbuhan *Asset* (X_2), *Return on Asset* (X_3) Dan *Earning Per share* (X_4) Terhadap *Volatilitas* Harga Saham (Y)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.007	4	.002	3.415	.075 ^b
	Residual	.003	7	.000		
	Total	.010	11			

a. Dependent Variable: VOLATILITAS

b. Predictors: (Constant), EPS, ROA, GROWTH, DPR

Sumber: Pengolahan Data, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel ANOVA di atas, diperoleh nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau ($3,415 < 4,35$) dan diperkuat dengan signifikansi $< 0,05$ atau ($0,075 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan

Pembahasan

Setelah diketahui hasil temuan dalam hal ini kemudian di analisis seberapa baik data tersebut mempresentasikan hasil penelitian yang diangkat, terutama kemampuan dalam menjelaskan seberapa baik kebijakan *dividen*, pertumbuhan *asset* dan *return on asset* terhadap *volatilitas* harga saham. Selanjutnya akan dilakukan pembahasan hasil-hasil dalam penelitian ini sebagai berikut:

Pengaruh Kebijakan *Dividen* (X_1) Terhadap *Volatilitas* Harga Saham (Y)

Berdasarkan hasil analisis, variabel penelitian kebijakan *dividen* berpengaruh negatif signifikan terhadap *volatilitas* harga saham dengan dibuktikan hasil uji $t_{hitung} = -3,127$ sedangkan $t_{tabel} = -2,200$ ($t_{hitung} > t_{tabel}$) dengan taraf signifikan $0,017 < 0,05$ maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Hussainey et al. (2011), Jannah & Haridhi, (2016), Shah & Noreen (2016), dan Surahmat et al. (2017) yang mengungkapkan bahwa tingginya pembayaran *dividen* akan menurunkan tingkat *Volatilitas* harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini membantah temuan Habib et al. (2012), Zainudin et al. (2017), dan Zakaria et al. (2012) yang mengungkapkan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *Volatilitas* harga saham. Di mana meningkatnya nilai *dividend payout ratio* mengindikasikan harga saham semakin berfluktuasi. Hasil ini juga bertentangan dengan temuan Rowena & Hendra (2017) yang

dividen, pertumbuhan *asset*, *return on asset* dan *earning per share* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

mengungkapkan bahwa tinggi rendahnya *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *Volatilitas* harga saham.

Pengaruh Pertumbuhan *Asset* (X_2) Terhadap *Volatilitas* Harga Saham (Y)

Berdasarkan hasil analisis, variabel pertumbuhan *asset* berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham dengan dibuktikan hasil uji $t_{hitung} = 1,156$ sedangkan $t_{tabel} = 2,306$ ($t_{hitung} < t_{tabel}$) dengan taraf signifikan $0,286 > 0,05$ maka H_2 ditolak dan H_0 diterima. Hasil pengujian ini sejalan dengan hasil penelitian (Rowena and Hendra 2017; Santioso and Angesti 2019). Penelitian ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset bukan merupakan pertimbangan investor dalam memutuskan untuk berinvestasi. Investor tidak melihat bahwa perusahaan secara operasional berkembang dengan adanya pertumbuhan aset yang dimiliki.

Pengaruh *Return on Asset* (X_3) Terhadap *Volatilitas* Harga Saham (Y)

Berdasarkan hasil analisis, variabel *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *volatilitas* harga saham dengan dibuktikan hasil uji $t_{hitung} = -2,587$ sedangkan $t_{tabel} = -2,306$ ($t_{hitung} > t_{tabel}$) dengan taraf signifikan $0,036 < 0,05$ maka H_3 diterima dan H_0 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu karena *Return on Asset* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Haryanto & Syauta, 2021). *Return on Asset* telah terbukti memiliki dampak yang menguntungkan pada harga saham pada riset

sebelumnya oleh Haryanto & Syauta (2021) dan Aprianti & Wahyuningsih (2022).

Pengaruh *Earning Per share* (X_4) Terhadap *Volatilitas Harga Saham* (Y)

Berdasarkan hasil analisis, variabel *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham dengan dibuktikan hasil uji $t_{hitung} = -2,226$ sedangkan $t_{tabel} = -2,306$ ($t_{hitung} < t_{tabel}$) dengan taraf signifikan $0,061 > 0,05$ maka H_3 ditolak dan H_0 diterima. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh D. Diarini (2017) yang berjudul “Pengaruh *Earning Per share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), Dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bei” menunjukkan bahwa *Earning Per share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

Pengaruh Kebijakan *Deviden* (X_1), *Pertumbuhan Asset* (X_2), *Return on Asset* (X_3) Dan *Earning Per share* (X_4) secara Simultan Terhadap *Volatilitas Harga Saham* (Y)

Berdasarkan hasil uji Anova diperoleh nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau ($3,415 < 4,35$) dan juga diperkuat dengan nilai signifikan $> 0,05$ atau ($0,075 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan *deviden*, *pertumbuhan asset*, *return on asset* dan *earning per share* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

Simpulan

Berdasarkan hasil uraian pada setiap bab sebelumnya, dan dari hasil analisa serta pembahasan mengenai pengaruh kebijakan *deviden* (X_1), *pertumbuhan asset* (X_2) dan *return on asset* (X_3) terhadap *volatilitas* harga saham (Y), adalah sebagai berikut:

1. Secara parsial kebijakan *deviden* berpengaruh negatif signifikan terhadap *volatilitas* harga saham, hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji hipotesis diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-3,127 > -2,200$) dan juga diperkuat dengan signifikansi $0,017 < 0,05$. Maka H_{a1} diterima. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kebijakan *deviden* berpengaruh negatif signifikan terhadap *volatilitas* harga

saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

2. Secara parsial *pertumbuhan asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham, hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji hipotesis diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,156 < 2,306$) dan juga diperkuat dengan signifikansi $0,086 > 0,05$. Maka H_{a2} ditolak. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *pertumbuhan asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.
3. Secara parsial *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *volatilitas* harga saham, hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji hipotesis diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-2,587 > -2,306$) dan juga diperkuat dengan signifikansi $0,036 < 0,05$. Maka H_{a2} diterima. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.
4. Secara parsial *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham, hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji hipotesis diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,226 < -2,306$) dan juga diperkuat dengan signifikansi $0,061 > 0,05$. Maka H_{a2} ditolak. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.
5. Kebijakan *deviden*, *pertumbuhan asset*, *return on asset* dan *earning per share* secara simultan berpengaruh terhadap *volatilitas* harga saham, hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji hipotesis diperoleh $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau ($3,415 < 4,35$) dan juga diperkuat dengan signifikansi $0,075 > 0,05$. Maka H_{a4} ditolak. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kebijakan *deviden*, *pertumbuhan asset*, *return on asset* dan *earning per share* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham PT. Mayora Indah Tbk Periode 2013-2024.

DAFTAR PUSTAKA

- Appley, L.A. (2015). "Pengantar Manajemen." Jakarta: Salemba Empat.
- Arikunto, S. (2010). "Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek". Jakarta:



- Penerbit Rineka Cipta.
- Badan Pusat Statistik. (2021). "Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2020." Berita Resmi Statistik, No. 13/02/Th. XXIV, 5 Februari 2021.
- Brigham, F.E. dan Houston, J.F. (2016). "Fundamental Of Financial Management, Fifteenth Edition". Boston: Cengage Learning Inc.
- Budisantoso, T. S. (2011). Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono. (2011). Laporan Keuangan. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Hargavariete Dengan Program IBM SPSS. Semarang: BAdan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Musthafa. (2017). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Andi.
- Nanang, M. (2012). Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder. Jakarta: PT Grafindo Persada.
- Priyatno, D. (2012). Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sartono, A. (2011). Manajemen Keuangan Teori dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Suad Husnan, E. P. (2012). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keenam Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Sudana, I. M. (2015). Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Supatmin (2020). Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Piutang Terhadap Retun on Equityy (ROE) Pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode Tahun 2009-2017. Jurnal Ilmiah Feasible (JIF). Bisnis Kewirausahaan dan Koperasi
- Trisah Anzelia Putri (2020). The Effect of Capital Adequacy Pengembangann *deviden* (CAR) and Nonperforming Loan (NPL) on Current Equityy (ROE) PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk, 2007-2017. Jurnal HUMANIS