



Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility* dan Suku Bunga terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan IDX80 di Indonesia

The Effect of Dividend Policy, Earning Volatility and Interest Rates on Stock Price Volatility in IDX80 Companies in Indonesia

Muhammad Hafidz Akbar^{1*}, Ristati², Ghazali Syamni³, Marzuki⁴

Manajemen, Fakultas, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Malikussaleh

Email : muhammad.210410262@mhs.unimal.ac.id¹, Ristati@unimal.ac.id², Ghazali.Syamni@unimal.ac.id³, Marzuki@unimal.ac.id⁴

Article Info

Article history:

Received : 04-04-2026

Revised : 06-04-2026

Accepted : 08-04-2026

Published : 10-04-2026

Abstract

This study aims to examine the effect of dividend policy, earning volatility, and interest rates on stock price volatility of companies included in the IDX80 index listed on the Bursa Efek Indonesia during the 2020–2024 period. This research employs a quantitative approach with a sample of 38 companies selected through purposive sampling from a total population of 80 companies. The data were obtained from financial statements and analyzed using panel data regression with EViews 13 software. The results indicate that dividend policy and earning volatility do not have a significant effect on stock price volatility. Meanwhile, interest rates have a significant negative effect on stock price volatility. This study is expected to serve as a reference for corporate management, particularly for companies included in the IDX80 index, in considering these indicators when assessing stock price volatility conditions

Keywords : *Dividend Policy, Earning Volatility, Interest Rates*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari kebijakan dividen, earning volatility, dan suku bunga terhadap volatilitas harga saham pada IDX80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 - 2024. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan sampel sebanyak 38 perusahaan yang dipilih menggunakan purposive sampling dari total populasi 80 perusahaan. Data yang diperoleh melalui laporan keuangan dan dianalisis menggunakan regresi data panel dengan menggunakan Eviews 12. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan earning volatility tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, dan suku bunga berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap volatilitas harga saham. Studi ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan terutama pada perusahaan yang terindex di idx80 dalam memperhatikan indikator tersebut sebagai acuan dalam melihat kondisi volatilitas harga saham terhadap perusahaan.

Kata Kunci : *Kebijakan Dividen, Earning Volatility, Suku Bunga*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan peningkatan ketidakpastian yang signifikan, terutama akibat ketegangan geopolitik di berbagai kawasan strategis dunia, termasuk konflik di Timur Tengah yang melibatkan beberapa negara. Ketegangan ini memicu gangguan pada stabilitas ekonomi global melalui fluktuasi harga energi, ketidakpastian perdagangan internasional, serta perubahan ekspektasi investor terhadap prospek ekonomi dunia (Aladwani, 2024). Menurut Caldara & Iacoviello, (2022) risiko geopolitik memiliki pengaruh yang kuat terhadap dinamika pasar keuangan global karena meningkatkan ketidakpastian dan mendorong



perilaku *risk averse* di kalangan investor. Kondisi ini memperlihatkan bahwa faktor eksternal global menjadi determinan penting dalam membentuk stabilitas pasar keuangan.

Ketidakpastian global yang terjadi saat ini kemudian tercermin dalam meningkatnya dinamika pasar keuangan, khususnya pasar saham, yang menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kondisi ekonomi. Pasar saham bereaksi secara cepat terhadap berbagai informasi global, sehingga perubahan kondisi geopolitik sering kali diikuti oleh fluktuasi harga saham yang signifikan. Cao dan Vo, (2025) menunjukkan bahwa risiko geopolitik dan ketidakpastian kebijakan ekonomi berkontribusi terhadap peningkatan volatilitas pasar saham, terutama di negara berkembang.

Volatilitas harga saham menjadi salah satu indikator penting dalam menggambarkan tingkat risiko dan ketidakpastian di pasar modal. Tingkat volatilitas yang tinggi mencerminkan adanya fluktuasi harga yang signifikan, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi serta stabilitas pasar secara keseluruhan. Volatilitas harga saham bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor yang bersifat kompleks, baik yang berasal dari kondisi eksternal maupun karakteristik internal perusahaan.

Volatilitas harga saham dapat dijelaskan melalui Efficient Market Hypothesis (EMH) yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar. Dengan demikian, setiap perubahan informasi, baik yang bersifat global maupun spesifik perusahaan, akan tercermin dalam pergerakan harga saham. Selain itu, Arbitrage Pricing Theory (APT) menekankan bahwa berbagai faktor risiko, baik makroekonomi maupun mikro, berperan dalam menentukan harga aset. Di sisi lain, Signaling Theory menjelaskan bahwa kebijakan perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan.

Gupta & Jayswal, (2026) menyatakan bahwa interaksi antara faktor internal dan eksternal menjadi kunci dalam memahami dinamika volatilitas pasar saham. Faktor internal perusahaan mencerminkan kondisi fundamental yang dapat mempengaruhi persepsi investor, sementara faktor eksternal mencerminkan kondisi ekonomi yang lebih luas.

Salah satu faktor internal yang banyak dikaji adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham, yang dapat menjadi sinyal mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Shubita et al., (2025) menemukan bahwa kebijakan dividen yang stabil cenderung menurunkan volatilitas harga saham karena memberikan kepastian kepada investor. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat berperan sebagai mekanisme stabilisasi dalam pasar yang tidak pasti.

Hasil penelitian terkait kebijakan dividen masih menunjukkan inkonsistensi. Salsabila et al., (2024) menemukan bahwa dividend yield berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan Winata dan Ekadjaja, (2025) menemukan bahwa variabel tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan. Perbedaan temuan ini menunjukkan adanya perdebatan dalam literatur, yang membuka peluang untuk penelitian lebih lanjut.

Selain kebijakan dividen, *earning volatility* juga merupakan faktor internal yang penting dalam menjelaskan volatilitas harga saham. *Earning volatility* mencerminkan tingkat ketidakstabilan laba perusahaan yang dapat meningkatkan ketidakpastian bagi investor. Temuan Anggriani et al., (2024) menunjukkan bahwa semakin tinggi volatilitas laba, semakin tinggi pula



volatilitas harga saham. Temuan ini diperkuat oleh Haikal, (2025) yang menyatakan bahwa variabilitas laba meningkatkan risiko yang dirasakan oleh investor.

Di sisi lain, faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi juga turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Salah satu indikator utama dalam kebijakan moneter adalah suku bunga, yang berperan dalam mempengaruhi keputusan investasi dan alokasi aset. Asteriou et al., (2021) bahwa perubahan suku bunga memiliki dampak signifikan terhadap pasar saham karena mempengaruhi tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Di Indonesia, pasar saham memiliki karakteristik yang unik dengan tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap faktor global dan domestik. Indeks IDX80 sebagai kumpulan saham dengan likuiditas tinggi menjadi objek yang relevan untuk mengkaji volatilitas harga saham karena mencerminkan kondisi pasar yang relatif stabil namun tetap responsif terhadap perubahan eksternal. Sebagian besar penelitian sebelumnya masih berfokus pada indeks umum atau sektor tertentu, sehingga belum secara spesifik mengkaji dinamika volatilitas pada indeks IDX80.

Karakteristik IDX80 yang likuid dan sensitif terhadap informasi menjadikannya relevan untuk menguji hubungan tersebut secara lebih mendalam. Keterbatasan ini menunjukkan adanya research gap yang signifikan, baik dari sisi objek penelitian maupun integrasi variabel. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang mampu mengisi kekosongan tersebut secara komprehensif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, earning volatility, dan suku bunga terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX80 di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif, yaitu metode yang menyajikan data dalam bentuk numerik sehingga memungkinkan penggunaan teknik statistik secara sistematis dan akurat. Data yang digunakan diklasifikasikan ke dalam empat skala pengukuran, yaitu nominal, ordinal, interval, dan rasio. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini meliputi kebijakan dividen, earning volatility, suku bunga, serta volatilitas harga saham selama periode penelitian. Populasi penelitian mencakup 80 perusahaan idx80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu metode non-acak yang didasarkan pada kriteria tertentu, sehingga diperoleh sampel sebanyak 38 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi seperti www.idx.co.id dan www.sahamok.com, serta data makroekonomi berupa tingkat suku bunga. Selanjutnya, teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

	KD	EV	SB	HVS
<i>Mean</i>	0.8842	0.0737	4.7560	0.1647
Median	1.0000	0.0423	4.2500	0.1485
Maximum	1.0000	0.5314	6.1000	0.6352
Minimum	0.0000	0.0025	3.5200	0.0047
Std.Dev	0.3208	0.0804	1.0157	0.1042
Skewness	-2.4015	2.4170	0.2498	1.6662



Kurtosis	6.7673	10.5420	1.3447	6.8568
Jarque-Bera Probability	294.9903 0.0000	635.3292 0.0000	23.6664 0.0000	205.6876 0.0000
Sum	168.0000	14.0103	903.6400	31.2960
Sum Sq. Dev.	19.4526	1.2240	194.9902	2.0522
Observations	190	190	190	190

Sumber: Eviews 12 diolah oleh peneliti 2025

Berdasarkan hasil tabel di atas dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata (mean) variabel KD adalah 0,8842, nilai maximum sebesar 1.0000, da nilai minimum sebesar 0,0000. Nilai standar deviasi variabel KD adalah 0,3208, dengan 190 observasi dari tiga puluh delapan perusahaan yang terdaftar di BEI. Nilai rata-rata (mean) variabel EV adalah 0,0737, dengan nilai maksimum sebesar 0,5315 dan nilai minimum sebesar 0,0025. Nilai standar deviasi variabel EV adalah 0,0804, dengan 190 observasi dari 38 perusahaan yang terdaftar di BEI. Nilai rata-rata (mean) variabel SB adalah 4,7560, dengan nilai maksimum sebesar 6,1000 dan nilai minimum sebesar 3,5200. Nilai standar deviasi variabel SB adalah 1,0157, dengan 190 observasi dari 38 perusahaan yang terdaftar di BEI. Sedangkan Nilai rata-rata (mean) variabel HVS adalah 0,1647, dengan nilai maksimum sebesar 0,6352 dan nilai minimum sebesar 0,0047. Nilai standar deviasi variabel HVS adalah 0,1042, dengan 190 observasi dari 38 perusahaan yang terdaftar di BEI.

2. Analisis Korelasi

Correlation Probability	HVS	KD	EV	SB
HVS	1.0000 -----			
KD	0.2648 0.0002	1.0000 -----		
EV	-0.2221 0.0021	-0.1574 0.0301	1.0000 -----	
SB	-0.1528 0.0353	0.1231 0.0906	-0.0127 0.8614	1.0000 -----

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

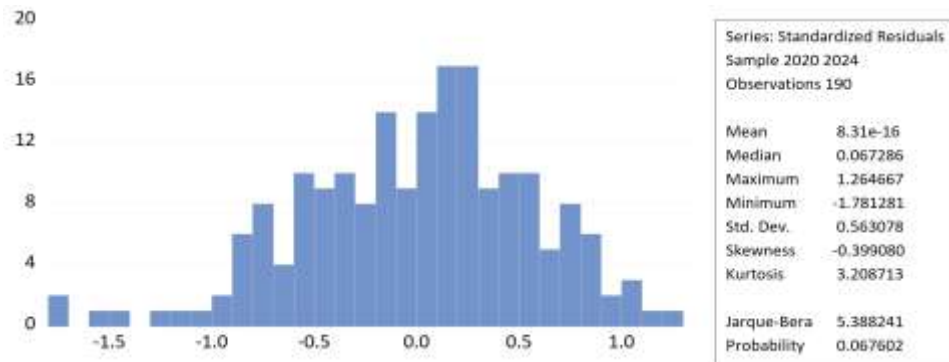
Nilai korelasi untuk setiap variabel bebas (KD, EV, dan SB) terhadap variabel terikat (HVS) dapat dilihat pada tabel di atas. Hasil analisis korelasi variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Kebijakan Dividen (KD) Berkorelasi positif signifikan pada level 5% dengan nilai 0,2648.
- b. *Earning Volatility* (EV) Berkorelasi negatif signifikan pada level 5% dengan nilai -0.2221.
- c. Suku Bunga (SB) Berkorelasi negatif signifikan pada level 5% dengan nilai -0.1528.



3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas



Sumber : Data diolah peneliti 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas sebelumnya menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,067602 dan nilainya lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

	Kd	Ev	Sb
Kd	1.0000	-0.1574	0.1231
Ev	-0.1574	1.0000	-0.0127
Sb	0.1231	-0.0127	1.0000

Sumber : Diolah oleh peneliti 2025

Berdasarkan hasil Tabel diatas menunjukkan korelasi variabel (KD, EV, SB), dapat dilihat bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam model Regresi. Hal ini menunjukkan hasil yang lebih kecil dari 0,8 yang signifikan.

c. Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.1226	0.0245	4.9917	0.0000
KD	0.0173	0.0152	1.1317	0.2592
EV	-0.1186	0.0679	-1.7450	0.0826
SB	-0.0120	0.0042	-2.8118	0.0545

Sumber : Diolah oeh peneliti 2025

Berdasarkan Tabel diatas bahwa variabel bebas yang menunjukkan bahwa di atas 0,05 maka sehingga dapat disimpulkan data diatas bebas dari gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

R-squared	0.0786	Mean depedent var	0.0826
Adjusted R-squared	0.0637	S.D. depedent var	0.0789
S.E. of regression	0.0763	Sum squared resid	1.0844
F-statistic	5.2906	Durbin-Watson stat	1.5495
Prob(F-statistic)	0.0015		

Sumber: Diolah oleh peneliti 2025



Berdasarkan Tabel diatas dapat dilihat dari nilai uji Durbin-Watson sebesar 1,5495, hal ini menunjukkan bahwa jika nilai uji Durbin-Watson di antara -2 atau 2, maka model regresi yang digunakan tidak mengalami masalah autokorelasi.

4. Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	0.2269	0.0325	6.9790	0.0000
KD	0.0382	0.0204	1.8697	0.0631
EV	-0.1832	0.0995	-1.8409	0.0672
SB	-0.0173	0.0053	-3.2157	0.0015
Weighted Statistics				
R-squared	0.0786	Mean depedent var		0.0826
Adjust R-squared	0.0637	S.D. depedent var		0.0789
F-statistic	5.2906	Sum squared resid		1.0844
Prob(F-statistic)	0.0015	Durbin-Watson stat		1.5395

Sumber : Diolah oleh peneliti

Berdasarkan persamaan regresi di atas, maka penjelasannya adalah sebagai berikut:

$$HVS = 0.2269 + 0.0382KD - 0.18326EV - 0.0173SB$$

Berdasarkan persamaan diatas merupakan persamaan regresidata panel didalam penelitian ini. Adapun penjelasan dari persamaan diatas adalah sebagai berikut:

- Penelitian ini menunjukkan bahwa KD, EV dan SB tidak memiliki nilai (bernilai 0). Oleh karena itu, volatilitas harga saham (HVS) akan tetap konstan dengan nilai 0,4582.
- Kebijakan dividen (KD) memiliki nilai positif dengan koefisien regresi 0.0382. Hal ini menunjukkan jika kebijakan dividen (KD) meningkat 1% maka akan meningkatkan volatilitas harga saham (VHS) sebesar 0.0382.
- Earning Volatility (EV) memiliki nilai negatif dengan koefisien sebesar -0.1832. Hal ini menunjukkan jika earning volatilty (EV) meningkat 1% maka akan menurunkan volatilitas harga saham (VHS) sebesar -0.1832.
- Suku Bunga (SB) memiliki pengaruh negatif terhadap VHS dengan koefisien regresi sebesar -0.0173. Hal ini menunjukkan jika suku bunga (SB) meningkat 1% maka akan terjadi penurunan volatilitas harga saham (VHS) sebesar -0.0173.

5. Uji Hiipotesis

Uji Parsial

- Berdasarkan Tabel hasil estimasi dengan *Random effect model (REM)*, dapat dilihat bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap volatilitas harga saham.
- Berdasarkan Tabel hasil estimasi dengan *Random effect model (REM)*, dapat dilihat bahwa Earning Volatility tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
- Berdasarkan Tabel hasil estimasi dengan *Random effect model (REM)* Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap volatlitas harga saham dengan arah negatif.



KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, ada beberapa kesimpulan tentang penelitian, yaitu sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan IDX80 yang terdaftar di BEI .
2. *Earning Volatility* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan IDX80 yang terdaftar di BEI.
3. Kelompok peluang investasi (IS) memengaruhi return saham (RS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Aladwani, J. (2024). Oil Volatility Uncertainty: Impact on Fundamental Macroeconomics and the Stock Index. *Economies*, 12(6), 140. <https://doi.org/10.3390/economies12060140>
- Alfahira Nur Anggriani, R. D., Ratia Pratiwi, I., & Erfiansyah, E. (2024). The Influence of Earnings Volatility and Market Risk on Stock Prices. *Greenation International Journal of Economics and Accounting*, 2(4), 285–293. <https://doi.org/10.38035/gjjea.v2i4.280>
- Asteriou, D., Pilbeam, K., & Tomuleasa, I. (2021). The impact of corruption, economic freedom, regulation and transparency on bank profitability and bank stability: Evidence from the Eurozone area. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 184, 150–177. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2020.08.023>
- Caldara, D., & Iacoviello, M. (2022). Measuring Geopolitical Risk. *American Economic Review*, 112(4), 1194–1225. <https://doi.org/10.1257/aer.20191823>
- Cao, P. T. H., & Vo, D. H. (2025). Market responses to geopolitical risk and economic policy uncertainty: Evidence from Vietnam. *Heliyon*, 11(4). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2025.e42703>
- Fawzi Shubita, M., H. Dorgham, T., Saad, M., Ahmad Alqam, M., Shubita, D., & Mowafaq Alshdaifat, S. (2025). Dividend policy, debt ratio, and stock volatility: An empirical study of the Jordanian industrial sector. *Investment Management and Financial Innovations*, 22(3), 349–357. [https://doi.org/10.21511/imfi.22\(3\).2025.26](https://doi.org/10.21511/imfi.22(3).2025.26)
- Gupta, D. K. S., & Jayswal, M. (2026). Geopolitical risk and corporate dividend policy. *Managerial Finance*, 1–17. <https://doi.org/10.1108/MF-04-2025-0216>
- Haikal, F. (2025). The Impact of Trading Volume, Leverage, Earning Volatility, Firm Size, and Dividend Yield on Stock Price Volatility. *Jurnal Maneksi*, 14(1), 194–204. <https://doi.org/10.31959/jm.v14i1.2861>
- Salsabila, S., Hadady, H., Jabid, A. W., Amiro, S., & Rusandry, R. (2024). The Effect of Dividend Yield on The Volatility of Stock Prices of IDX30 Index Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 Period. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 4(10), 9298–9314. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i10.1727>
- Winata, V., & Ekadjaja, A. (2025). DIVIDEND YIELD, EARNING VOLATILITY, AND LEVERAGE EFFECT ON VOLATILITY STOCK PRICES OF CONSUMPTION GOODS COMPANIES 2018-2022. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 6(1). <https://doi.org/10.35912/simo.v6i1.3587>