



Pengaruh *Earning Per Share*, *Dividend Yield*, dan Suku Bunga terhadap Volatilitas Saham Perusahaan LQ45

M.Fazri Razali^{1*}, Sri Asyrafil Mustaqmah²

^{1,2} Institut Teknologi dan Bisnis Haji Agus Salim

*Penulis Korespondensi : razalifazri02@gmail.com

Abstract: Goals of the research is to examining Earnings Per Share (EPS), Dividend Yield, and interest rates effects on stock volatility of companies listed in the LQ45 Index during the February–July 2024 period. Approached methods using quantitative by secondary data that having from corporate financial statements, stock price data, and Bank Indonesia benchmark interest rate data. Sample was 45 LQ45 companies that chosen by saturated sampling technique. Multiple linear regression analysis is applied to assess both simultaneously and partially on its affected in the variables. The findings indicate that EPS has a negative but insignificantly affected on stock volatility. Dividend Yield has a negative and significantly affected on stock volatility. Furthermore, as the moderate variable, interest rates, in Dividend Yield and stock volatility, correlation do not exhibit a significant effect. By simultaneous, all research variables have its effect that significat the stock volatility of LQ45 companies.

Keywords: Dividend Yield; Earnings Per Share; Interest Rates; LQ45; Stock Volatility.

Abstrak: Kajian ini melakukan analisis mengenai implikasi dari Earnings Per Share (EPS), Dividend Yield, dan suku bunga kepada volatilitas saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode Februari–Juli 2024. Pendekatan kajian ini secara kuantitatif melalui data sekunder, yang didapatkannya dalam laporan keuangan perusahaan, data harga saham, dan data suku bunga acuan Bank Indonesia. Sampel penelitian terdiri atas 45 perusahaan LQ45 yang penentuannya ini melalui teknik sampling jenuh. Pelaksanaan analisisnya melalui regresi linier berganda guna diujinya keberpengaruhannya dengan simultan, juga parsial antarvariabelnya, dengan hasilnya memperlihatkan implikasinya yang negatif dan tidak signifikan kepada volatilitas saham. Adanya implikasinya yang signifikan serta negative dari dividen yield kepada volatilitas saham. Sementara itu, suku bunga yang memoderasi hubungan Dividend Yield terhadap volatilitas saham tidak memperlihatkan keberpengaruhannya. Dengan bersama-sama, keseluruhan variabelnya ini memiliki implikasinya yang signifikan kepada volatilitas saham perusahaan LQ45.

Kata Kunci: Dividend Yield; Earnings Per Share; LQ45; Suku Bunga; Volatilitas Saham.

1. LATAR BELAKANG

Adanya peranan krusial guna memberikan dukungan akan ekonomi yang tumbuh dengan fungsinya dari mediasi dari pihak yang mempunyai dana lebih serta butuh terhadap dananya itu ialah pasar modal. Satu di antara parameter yang sering digunakan investor dalam menilai tingkat risiko investasi adalah volatilitas harga saham. Volatilitas mencerminkan tingkatan fluktuasi harga saham pada waktu tertentu dan menunjukkan besaran ketidakpastian yang investor hadapi untuk memperoleh return. Semakin tinggi volatilitas suatu saham, kian tinggi juga penanggungan risikonya investor saat dirinya mengambil keputusan berinvestasi.

Bergabungnya perusahaan di indeks LQ45 merupakan kelompok emiten yang tingkatan likuiditasnya serta kapitalisasi pasarnya ini besar di Bursa Efek Indonesia. Meskipun dikenal sebagai saham unggulan, pergerakan harga saham perusahaan LQ45 tetap mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental maupun makroekonomi. Keadaannya ini memperlihatkan volatilitas harga saham selain ditentukan dari hanya sentimen pasarnya, juga

dibawa pengaruhnya dari informasi keuangan perusahaan serta perubahan lingkungan ekonomi yang menjadi dasar pertimbangan investor dalam membentuk ekspektasi investasi.

Dari sisi fundamental, Earnings Per Share (EPS) dan Dividend Yield ialah indikator yang sering digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan. Penggambaran kemampuan perusahaan untuk mendapatkan hasil keuntungan untuk pemegang sahamnya, dilakukan oleh EPS, sementara Dividend Yield menunjukkan tingkatan pengembalian dividen yang diterima investor relatif terhadap harga saham. Informasi mengenai laba dan dividen umumnya dipandang sebagai sinyal yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat memengaruhi persepsi risiko dan keputusan investasi. Perubahan pada kedua indikator tersebut berpotensi memicu reaksi pasar yang pada akhirnya memengaruhi tingkat volatilitas harga saham.

Selain faktor fundamental, kondisi makroekonomi juga memiliki peran penting dalam membentuk dinamika pasar modal. Satu di antara parameter yang investor perhatikan ialah tingkat suku bunga. Perubahan suku bunga memengaruhi keputusan alokasi portofolio karena investor cenderung membandingkan tingkat pengembalian saham dengan instrumen investasi yang memiliki risiko lebih rendah. Suku bunga yang naik dapat mengurangi ketertarikan investasi sahamnya, sementara suku bunga yang turun memberikan peningkatan ketertarikan investor terhadap pasar sahamnya. Dengan ini, tingkat suku bunga diduga memberikan pengaruhnya dengan langsung kepada volatilitas saham, serta dapat memengaruhi hubungan antara Dividend Yield dan volatilitas harga saham.

Kajian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten. (Kumara Sukma & Ali Ahmad, n.d.) menemukan bahwa EPS memiliki pengaruhnya kepada volatilitas harga saham, sedangkan beberapa kajian lain menunjukkan bahwa peningkatan EPS justru berkaitan dengan penurunan volatilitas. Hasil penelitian mengenai Dividend Yield juga masih beragam. Sebagian penelitian menemukan implikasi yang negatif kepada volatilitas harga saham, sementara penelitian lainnya menunjukkan pengaruh positif. Di sisi lain, penelitian yang mengintegrasikan faktor fundamental perusahaan dan faktor makroekonomi melalui peran moderasi tingkat suku bunga pada perusahaan LQ45 masih relatif terbatas. Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan terdapat kesenjangan kajian yang perlu diuji lebih lanjut secara empiris.

Kajian ini memberikan tawaran *novelty* dengan diujinya tingkat suku bunga yang merupakan variabel moderasinya terhadap dividen yield dan volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 periode Februari–Juli 2024. Berbeda dengan sebagian besar kajian yang telah ada, yang telaahannya hanya kepada keberpengaruhannya langsung variabel fundamental

atau makroekonomi kepada volatilitas saham, kajian ini menguji bagaimana perubahan suku bunga dapat memperkuat atau kian melemahkan keberpengaruhan Dividend Yield kepada volatilitas harga sahamnya. Selain itu, penggunaan perusahaan LQ45 sebagai objek penelitian memberikan gambaran empiris mengenai perilaku volatilitas pada saham-saham unggulan dengan tingginya tingkat likuiditas serta perubahan daftar anggota Perusahaan yang cukup cepat di pasar modal Indonesia, serta kondisi pasar saham setelah pandemi panjang dalam periode yang singkat.

Didasarkan penjabarannya ini, kajian memiliki tujuan guna dianalisisnya keberpengaruhan Earnings Per Share (EPS) dan Dividend Yield kepada volatilitas harga saham serta menguji peran tingkat suku bunga dalam memoderasi hubungan antara Dividend Yield dan volatilitas harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode Februari–Juli 2024.

2. KAJIAN TEORITIS

Signaling Theory

Ialah suatu publikasi informasi dari perusahaan guna menjadikannya sinyal untuk investor dalam memberikan penilaian keadaan serta prospek perusahaannya. Informasi keuangan seperti laba dan dividen digunakan investor untuk meminimalisir terjadinya informasi yang asimetris di antara manajemennya serta pemegang sahamnya, yang adanya sinyal positif memberikan peningkatan rasa percaya investornya, sedangkan sinyal negatif dapat meningkatkan ketidakpastian dan risiko investasi. Dalam konteks pasar modal, Earnings Per Share (EPS) dan Dividend Yield ialah penggunaan parameter yang umum sebagai penilaian kualitas kinerja perusahaan dan prospek pengembalian investasi (Jogiyanto, 2017).

Volatilitas Harga Saham

Ialah tingkatan fluktuasi harga sama yang digambarkan dalam suatu waktu tertentu serta sering digunakan sebagai indikator risiko pasar. (Hull, 2018) mendefinisikan volatilitas sebagai deviasi standar dari tingkat pengembalian (return) suatu aset yang mencerminkan tingkat ketidakpastian pergerakan harga di masa mendatang. Kian tingginya volatilitas suatu saham, memberikan kian besarnya risiko yang investor hadapi saat memperoleh return investasi. Pengaruhnya dari volatilitas didasarkan atas macam-macam faktor, yakni secara internal dari keadaan perusahaannya, serta eksternal dari regulasi moneter yang berubah serta perekonomiannya. Dalam penelitiannya (Rahmadani & Sunaryo, 2019) berpendapat bahwa volatilitas harga saham di BEI cenderung meningkat pada periode ketidakpastian ekonomi global, seperti fluktuasi harga minyak dunia dan perubahan suku bunga acuan Amerika Serikat.

Sementara itu, variabel fundamental seperti EPS dan Dividend Yield dapat memberikan pengaruh stabilisasi terhadap harga saham karena memberikan sinyal positif terhadap ekspektasi laba dan pembagian keuntungan perusahaan. Penelitian lain oleh (Rahmawati, 2022) juga mendukung pandangan tersebut dengan menunjukkan bahwa volatilitas harga saham di sektor keuangan cenderung lebih rendah pada perusahaan yang memiliki kebijakan dividen stabil dan pertumbuhan EPS positif secara konsisten.

Earnings Per Share dan Volatilitas Harga Saham

Earnings Per Share (EPS) memperlihatkan kemampuan perusahaannya untuk dihasilkannya laba bersih untuk setiap peredaran lembar sahamnya. Peningkatan EPS umumnya dipersepsikan sebagai sinyal positif karena memberikan cerminan kerja dari perusahaan yang lebih baik lagi. Investor cenderung menilai perusahaan melalui tingginya EPS serta stabil mempunyai risikonya dengan lebih rendah sehingga dapat mengurangi ketidakpastian pasar. Sebaliknya, fluktuasi laba yang besar mampu memberikan peningkatan spekulasi investor serta memicu perubahan harga saham yang lebih tajam.

Temuan empiris mengenai pengaruh EPS terhadap volatilitas saham masih memperlihatkan keberagaman hasilnya. (Sukma, 2018) berpendapat adanya implikasinya yang positif dari EPS kepada volatilitas harga saham, sedangkan (Rusdiyanto & Narsa, 2019) dan (Amiputra, 2021) menunjukkan bahwa peningkatan stabilitas EPS cenderung menurunkan volatilitas saham. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa respons pasar terhadap informasi laba dapat berbeda pada setiap karakteristik perusahaan dan periode pengamatan.

Dividend Yield dan Volatilitas Harga Saham

Dividend Yield merupakan rasio yang memperlihatkan tingkatan dividen yang dikembalikan atas yang investor terima secara investor relatif terhadap harga saham. Berdasarkan teori sinyal dan teori kebijakan dividen (Lintner, 1956) pembayaran dividen yang stabil memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaannya untuk menghasilkan arus kas yang baik serta berkelanjutan. Informasi tersebut dapat meningkatkan keyakinan investor serta menurunkan ketidakpastian yang tercermin dalam volatilitas harga saham.

Kajian terdahulu memperlihatkan tidak konsistennya hasilnya itu. (Ridloah, Putri, Noekent, & Waliuddin, 2022) memperlihatkan keberpengaruhan secara negative dari kebijakan dividennya kepada menemukan volatilitas sahamnya. (Winata, 2024) memperlihatkan adanya korelasi yang negatif tetapi tidak signifikan, sedangkan (Salsabila, 2024) memperlihatkan adanya implikasinya yang signifikan serta positif dari Dividend Yield kepada volatilitas harga saham. Ketidakkonsistennya ini mengindikasikan mengenai

implikasinya Dividend Yield kepada volatilitas saham masih memerlukan pengujian lebih lanjut pada karakteristik perusahaan yang berbeda.

Tingkat Suku Bunga dan Volatilitas Harga Saham

Ialah indikator makroekonomi yang memengaruhi keputusan investasi investor. Menurut (Keynes, 1936) suku bunga berkaitan dengan preferensi likuiditas masyarakat, sedangkan (Mishkin, 2016) menjelaskan bahwa perubahan suku bunga memengaruhi nilai sekarang arus kas masa depan perusahaan melalui mekanisme tingkat diskonto. Naiknya suku bunga memiliki kecenderungan peningkatan ketertarikan media berpendapatan tetap dan mendorong perpindahan dana dari pasar saham, sehingga dapat meningkatkan volatilitas harga saham. Berbanding terbalik, suku bunga yang menurun memiliki kecenderungan peningkatan minat investor kepada sahamnya.

Selain berpengaruh langsung terhadap pasar saham, tingkat suku bunga juga berpotensi memengaruhi hubungan antara Dividend Yield dan volatilitas saham. Investor umumnya membandingkan tingkat pengembalian dividen dengan tingkat pengembalian instrumen bebas risiko. Dengan ini, suku bunga yang berubah dapat memperkuat atau memperlemah respons investor terhadap informasi dividen yang diterbitkan perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil studi yang dilakukan oleh (Indriyani & Wahyudi, 2021) menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% pada suku bunga acuan dapat menurunkan rata-rata harga saham sebesar 0,8–1,2% pada sektor perbankan dan konsumsi, menunjukkan hubungan negatif yang kuat antara suku bunga dan harga saham.

3. METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitiannya ini secara kuantitatif melalui metode asosiatif untuk dianalisisnya keberpengaruhan Earnings Per Share (EPS), Dividend Yield, serta suku bunga kepada volatilitas saham perusahaan yang menjadi bagian indeks LQ45 periode Februari–Juli 2024. Penggunaan datanya ialah secara sekunder melalui perolehannya atas laporan keuangan tahunan perusahaan, data harga saham yang dipublikasikan oleh BEI, dan data suku bunga acuan yang diterbitkan BI.

Populasi kajian mencakup keseluruhan perusahaan yang menjadi bagian dari indeks LQ45 periode Februari–Juli 2024. Sampelnya ini diambil melalui teknik sampling jenuh yang memberikan keseluruhan anggota populasinya ini menjadi sampelnya, yaitu sebanyak 45 perusahaan. Variabel terikatnya, di kajian ini ialah volatilitas saham, sementara variabel bebasnya ialah Earnings Per Share (EPS) dan Dividend Yield. Tingkat suku bunga menjadi variabel moderasinya yang diuji melalui interaksi dengan Dividend Yield. Volatilitas saham

diukur menggunakan standar deviasi harga saham, perhitungan EPS berdasarkan laba bersih per lembar saham beredar, sedangkan Dividend Yield diukur dari perbandingan dividen per saham terhadap harga saham. Tingkatan suku bunganya ini menggunakan BI Rate yang berlaku sepanjang penelitian ini dilaksanakan

Data dianalisis yang dibantu melalui *software* IBM SPSS Statistics versi 29. Tahap analisisnya ini mencakup pengujian autokorelasi, heterkodastisitas, multikolinearitas, normalitas, asumsi klasik, serta statistic deskriptif, dan analisis regresi linier berganda. Pelaksanaan uji hipotesisnya ini dengan koefisien determinasi (Adjusted R²), serta uji simultan dan parsial (F dan T-test), uji simultan (F-test) yang tingkatan signifikansinya ialah 5% untuk menilai pengaruh masing-masing variabel terhadap volatilitas saham.

Tabel 1. Defenisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Volatilitas Saham (Y)	Tingkat fluktuasi harga saham selama periode pengamatan	Standar deviasi harga saham
Earnings Per Share (X ₁)	Perolehan laba bersihnya guna tiap peredaran lembar sahamnya	EPS = Total Saham Beredar/Laba Bersih
Dividend Yield (X ₂)	Tingkat pengembalian dividen relatif terhadap harga saham	Dividend Yield = DPS / Harga Saham × 100%
Suku Bunga (Z)	Tingkatan suku bunga acuan Bank Indonesia yang berlaku sepanjang penelitiannya ini dilaksanakan	BI Rate (%)
Interaksi (X ₂ ×Z)	Variabel moderasi antara Dividend Yield dan suku bunga	Dividend Yield × Suku Bunga

Sumber: Data diolah, 2026

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik Deskriptif

Kajian ini memanfaatkan 45 perusahaan yang menjadi bagian dari indeks LQ45 periode Februari–Juli 2024, dengan Teknik analisisnya dengan autokorelasi, heterkodastisitas, multikolinearitas, normalitas, asumsi klasik, statistis deskriptif, analisis regresi linier berganda, pengujian simultan, koefisien determinasi, serta hipotesis.

Uji Asumsi Klasik**a) Uji Normalitas****Tabel 2.** Tabel Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.19444902
Most Extreme Differences	Absolute	.367
	Positive	.367
	Negative	-.304
Test Statistic		.367
Asymp. Sig. (2-tailed)^c		<.001

Sumber: Data diolah, 2026

Pelaksanaan pengujian normalitasnya ini guna mengetahui apakah residual dalam model regresi memiliki kenormalan distribusi. Hasil uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov memperlihatkan nilai statistik ialah 0,367 melalui nilai signifikansinya $< 0,001$, yang memperlihatkan $< 0,05$, sehingga residual tidak berdistribusi normal secara statistik. Hasil Normal P-P Plot juga memperlihatkan beberapa titik residual tidak sepenuhnya sesuai akan garis diagonalnya.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa asumsi normalitas belum terpenuhi. Penyimpangan normalitas ini kemungkinan dipengaruhi oleh rentang nilai EPS yang cukup lebar, yaitu dari -371,84 hingga 6.829,64. Meskipun demikian, jumlah sampel sebanyak 45 observasi masih memungkinkan analisis regresi dilanjutkan dengan kehati-hatian dalam interpretasi hasil.

b) Uji Multikolinearitas**Tabel 2.** Uji Multikolinearitas

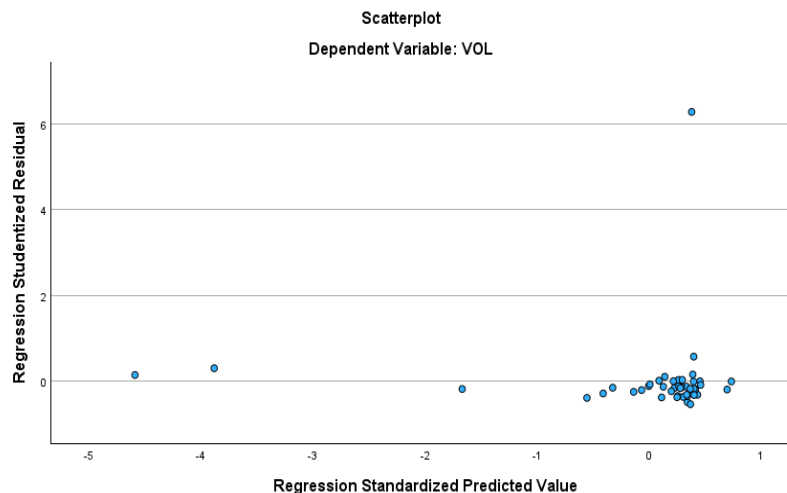
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
EPS	.602	1.660
DY	.028	36.195
DY_SB	.026	37.813

Sumber: Data diolah, 2026

Pelaksanaan pengujiannya ini guna diketahuinya nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF), dengan hasilnya pada EPS terdapat nilai Tolerance sejumlah 0,602 serta VIF ialah 1,660, yang nilainya ini memperlihatkan ketiadaan masalah multikolinearitas pada EPS.

Namun, variabel Dividend Yield bernilai Tolerance yakni 0,028 serta VIF ialah 36,195, sementara variabel interaksi DY_SB bernilai Tolerance 0,026 serta VIF 37,813, yang memperlihatkan >10 sehingga tingginya multikolinearitas pada variabel Dividend Yield dan variabel interaksi. Kondisi ini dapat terjadi karena variabel interaksi DY_SB dibentuk dari Dividend Yield yang dikalikan dengan suku bunga, sehingga memiliki hubungan yang sangat dekat dengan variabel asalnya.

c) Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah, 2026

Pelaksanaan pengujiannya ini dengan adanya scatterplot dalam residual serta nilai prediksi, dengan hasilnya memperlihatkan ketiadaan pola yang terbentuk dari titik-titik residualnya ini, dalam hal contoh adanya gelombang, kerucut, atau secara lebar. Dengan demikian, secara visual model regresi tidak menunjukkan indikasi heteroskedastisitas yang kuat.

Meskipun terdapat beberapa titik yang tampak menyimpang dari kumpulan utama data, pola penyebaran secara umum masih bersifat acak. Oleh karena itu, model dapat dinyatakan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas yang serius berdasarkan pengamatan grafik scatterplot.

d) Uji Autokorelasi

Tabel 4. Tabel Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.100 ^a	.010	-.063	.201289126	1.110

Sumber: Data diolah, 2026

Pengujiannya ini melalui nilai Durbin-Watson, dengan hasil nilainya ialah 1,110 atau <2 , sehingga menunjukkan terdapatnya autokorelasi yang cenderung positif di residual modelnya.

Dengan demikian, hasil regresi perlu ditafsirkan secara hati-hati karena terdapat indikasi bahwa residual pada model belum sepenuhnya independen. Hal ini dapat disebabkan oleh karakteristik data saham yang memiliki keterkaitan antarperiode atau dipengaruhi oleh pola pergerakan pasar yang serupa selama periode pengamatan.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	0,130	0,036	-	3,607	$< 0,001$
EPS	-1,364E-5	0,000	-0,095	-0,453	0,653
DY	-0,112	2,302	-0,061	-0,048	0,962
DY_SB	6,524	115,238	0,070	0,057	0,955

Sumber: Data diolah, 2026

Analisisnya ini guna diujinya keberpengaruhan EPS, Dividend Yield, dan interaksi Dividend Yield dengan suku bunga terhadap volatilitas saham. Berdasarkan hasil pengolahan data, perolehan persamaan regresinya melalui:

$$\text{VOL} = 0,130 - 0,00001364 \text{ EPS} - 0,112 \text{ DY} + 6,524 \text{ DY_SB} + e$$

Nilai konstanta yakni 0,130 memperlihatkan bila nilai dari EPS, Dividend Yield, dan DY_SB ialah nol, perkiraan volatilitas sahamnya ialah 0,130. Koefisien EPS bernilai negatif sejumlah -0,00001364, yang berarti peningkatan EPS cenderung menurunkan volatilitas saham. Koefisien Dividend Yield juga bernilai negatif sebesar -0,112, sehingga peningkatan Dividend Yield cenderung menurunkan volatilitas saham. Sementara itu, koefisien DY_SB bernilai positif sebesar 6,524, yang menunjukkan bahwa interaksi Dividend Yield dan suku bunga cenderung meningkatkan volatilitas saham. Namun, arah hubungan tersebut perlu ditafsirkan bersama nilai signifikansinya.

Uji Simultan

Tabel 5. Uji Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	0,014	3	0,005	0,117	0,950 ^b
Residual	1,664	41	0,41		
Total	1,678	44			

Sumber: Data diolah, 2026

Hasilnya dari pengujian ini ialah sejumlah 0,117 pada nilai Fnya dengan signifikasinya 0,950 atau $>0,05$, yang memberikan ketiadaan keberpengaruhan secara simultan dan signifikan dari EPS, Dividend Yield, serta interaksi Dividend Yield dengan suku bunga kepada volatilitas saham.

Hasil ini memperlihatkan ketidakmampuan model regresinya dalam memberikan penjelasan volatilitas saham perusahaan LQ45 secara signifikan. Dengan kata lain, perubahan volatilitas saham pada periode Februari–Juli 2024 lebih banyak diberikan pengaruhnya melalui faktor lainnya di luar yang diteliti ini.

Koefisien Determinasi

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,092 ^a	0,008	-0,064	0,201

Sumber : Data diolah ,2026

Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan nilai R Square sejumlah 0,008 serta Adjusted R Square ialah -0,064. Nilai R Squarenya ini memperlihatkan EPS, Dividend Yield, dan interaksi Dividend Yield dengan suku bunga hanya mampu menjelaskan 0,8% variasi volatilitas saham. Di sisi lainnya, terdapat nilai sisa yakni 99,2% yang penjelasannya dari faktor yang lain di luar penelitiannya ini.

Nilai Adjusted R Square yang negatif memperlihatkan rendahnya model dalam memberikan penjelasan akan volatilitas saham, yang berarti dalam kajian ini, penggunaan variabel fundamental belum cukup kuat untuk menjelaskan dinamika volatilitas saham perusahaan LQ45 selama periode pengamatan.

Uji Hipotesis

Tabel 7. Uji Hipotesis

Model	t	Sig.
1 (Constant)	3.607	<0.001
EPS	-0.453	0.653
DY	-0.048	0.962
DY_SB	0.057	0.955

Sumber: Data diolah, 2026

Pengujiannya ini memberikan hasil nilai t EPSnya ialah -0,453 yang signifikansinya 0,653 atau >0,005, sehingga terdapat ketidakberpengaruh EPS kepada volatilitas saham secara signifikan. Arah koefisien yang negatif memperlihatkan peningkatan EPS memiliki kecenderungan menurunkan volatilitas saham, tetapi hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik.

Dividend Yield memiliki nilai t sebesar -0,048 dengan nilai signifikansi 0,962. Nilai signifikansi tersebut juga lebih besar dari 0,05, sehingga Dividend Yield tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat dividen yang diterima investor belum menjadi faktor utama yang menjelaskan fluktuasi harga saham perusahaan LQ45 dalam periode penelitian.

Variabel interaksi DY_SB memiliki nilai t sebesar 0,057 dengan nilai signifikansi 0,955. Nilai tersebut menunjukkan bahwa interaksi Dividend Yield dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham. Dengan demikian, suku bunga tidak terbukti memoderasi hubungan antara Dividend Yield dan volatilitas saham dalam model penelitian ini.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Earnings Per Share (EPS) memiliki arah pengaruh negatif terhadap volatilitas saham, tetapi tidak signifikan. Nilai signifikansi sebesar 0,653 menunjukkan bahwa EPS belum mampu menjelaskan perubahan volatilitas saham perusahaan LQ45 secara empiris. Meskipun secara teori EPS yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan laba per saham dalam menilai risiko saham. Faktor lain seperti sentimen pasar, kondisi sektoral, likuiditas saham, dan dinamika makroekonomi kemungkinan lebih dominan memengaruhi volatilitas selama periode pengamatan.

Dividend Yield juga menunjukkan arah pengaruh negatif, tetapi tidak signifikan terhadap volatilitas saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,962. Arah negatif ini menunjukkan bahwa peningkatan Dividend Yield cenderung menurunkan volatilitas karena dividen dapat memberikan kepastian imbal hasil kepada investor. Namun, hasil yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa kebijakan dividen belum menjadi faktor utama dalam menjelaskan volatilitas saham LQ45. Kondisi ini dapat terjadi karena sebagian investor lebih berorientasi pada capital gain dibandingkan pendapatan dividen.

Interaksi antara Dividend Yield dan suku bunga menunjukkan arah positif, tetapi tidak signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,955. Hasil ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak terbukti memoderasi hubungan antara Dividend Yield dan volatilitas saham. Dengan demikian, perubahan suku bunga dalam model penelitian belum cukup kuat untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh Dividend Yield terhadap volatilitas saham perusahaan LQ45.

Secara simultan, EPS, Dividend Yield, dan interaksi Dividend Yield dengan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji F sebesar 0,950 yang lebih besar dari 0,05. Nilai R Square sebesar 0,008 juga menunjukkan bahwa model hanya mampu menjelaskan 0,8% variasi volatilitas saham, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, volatilitas saham perusahaan LQ45 periode Februari–Juli 2024 lebih mungkin dipengaruhi oleh faktor pasar, seperti volume perdagangan, beta saham, inflasi, nilai tukar, sentimen investor, kondisi global, dan dinamika sektoral.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Dividend Yield juga menunjukkan arah pengaruh negatif, tetapi tidak signifikan terhadap volatilitas saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa dividen belum cukup kuat dalam memengaruhi fluktuasi harga saham. Selain itu, interaksi antara Dividend Yield dan suku bunga menunjukkan arah positif, tetapi tidak signifikan, sehingga suku bunga tidak terbukti memoderasi hubungan antara Dividend Yield dan volatilitas saham.

Secara simultan, EPS, Dividend Yield, dan interaksi Dividend Yield dengan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham perusahaan LQ45. Nilai R Square sebesar 0,008 menunjukkan bahwa model hanya mampu menjelaskan 0,8% variasi volatilitas saham, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, volatilitas saham perusahaan LQ45 pada periode penelitian lebih banyak dipengaruhi oleh faktor pasar, kondisi makroekonomi, sentimen investor, dan karakteristik masing-masing saham.

Untuk meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan fluktuasi harga saham, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang relevan, seperti nilai tukar, ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan laba, inflasi, dan beta saham. Untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat dan representatif, juga dapat dipertimbangkan untuk menggunakan periode pengamatan yang lebih lama, jumlah sampel yang lebih besar, dan teknik analisis yang lebih komprehensif seperti time series atau regresi panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor harus membuat keputusan investasi yang berbeda dan tidak hanya mengandalkan informasi dari EPS dan dividend yield. Mereka juga harus mempertimbangkan kondisi pasar, risiko sistematis, dan komponen makroekonomi. Sementara itu, kebijakan dividen dan pengelolaan kinerja keuangan tetap penting bagi perusahaan untuk menjaga kepercayaan investor dan mendukung stabilitas harga saham dalam jangka panjang.

DAFTAR REFERENSI

- Amiputra, S. (2021). *EPS, PER, dan suku bunga terhadap harga saham perbankan*.
Hull, J. C. (2018). *Options, Futures, and Other Derivatives* (10, Ed.). Pearson.
Indriyani, A., & Wahyudi, S. (2021). *Dampak suku bunga terhadap harga saham di Indonesia*.
Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta.
Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*.
Kumara Sukma, A., & Ali Ahmad, Z. (n.d.). Determinants of stock price volatility in Shariah-compliant firms. *Sebelas Maret Business Review*, 8(2), 118–128. Retrieved from <https://jurnal.uns.ac.id/smbbr>

- Lintner, J. (1956). Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *American Economic Review*. <https://doi.org/10.2307/1905392>
- Mishkin, F. S. (2016). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (11, Ed.).
- Rahmadani, D., & Sunaryo. (2019). *Pengaruh EPS terhadap volatilitas harga saham*.
- Rahmawati, N. (2022). *Pengaruh EPS dan Dividend Policy terhadap volatilitas harga saham sektor keuangan*.
- Ridloah, S., Putri, R. D., Noekent, V., & Waliuddin, A. N. (2022). Dividend Policy and Stock Price Volatility: A Study on Indonesian Manufacturing Companies. In *Management Analysis Journal*. Retrieved from <http://maj.unnes.ac.id>
- Rusdiyanto, R., & Narsa, I. M. (2019). THE EFFECTS OF EARNINGS VOLATILITY, NET INCOME AND COMPREHENSIVE INCOME ON STOCK PRICES ON BANKING COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *International Review of Management and Marketing*, 9(6), 18–24. <https://doi.org/10.32479/irmm.8640>
- Salsabila, S. S. (2024). *The Effect of Dividend Yield on Stock Price Volatility of IDX30*.
- Sukma, A. K. (2018). *Determinants of Stock Price Volatility in Shariah-Compliant Firms*.
- Winata, V. (2024). *Dividend Yield dan volatilitas harga saham sektor consumer goods*.