

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

Kukuh Prasetyo ¹⁾; Frederik Halomoan Tambunan ²⁾

¹⁾ kukuh_4132230024@pknstan.ac.id, Politeknik Keuangan Negara STAN

²⁾ frederik_4132230030@pknstan.ac.id, Politeknik Keuangan Negara STAN

Abstract

This study aims to analyze the effect of profitability, leverage, and firm size on stock price volatility in healthcare companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2022 period. Stock price volatility reflects price fluctuations influenced by various internal factors of a company, such as financial performance and capital structure. This topic remains underexplored, especially in the context of the healthcare sector. The research employs a quantitative method with an associative approach, relying on secondary data from corporate financial statements. The sample consists of 57 observations selected using a purposive sampling technique. The analysis results indicate that profitability does not have a significant effect on stock price volatility. Meanwhile, leverage has a significant positive effect, and firm size shows a positive but not significant relationship. This study contributes to the literature on stock price volatility in the healthcare sector and serves as a guide for investors in making investment decisions. Additionally, the findings can be utilized by corporate management to devise strategies to enhance the attractiveness of their stocks in the capital market.

Keywords: Firm size, Leverage, Profitability, Stock price volatility

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022. Volatilitas harga saham mencerminkan fluktuasi harga yang dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan, seperti kinerja keuangan dan struktur pendanaan. Topik ini masih jarang diteliti, terutama dalam konteks sektor kesehatan. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif, mengandalkan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan. Sampel penelitian terdiri atas 57 data observasi yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu, leverage memiliki pengaruh positif signifikan, dan ukuran perusahaan menunjukkan hubungan positif tetapi tidak signifikan. Penelitian ini memberikan kontribusi bagi literatur terkait volatilitas harga saham di sektor kesehatan, serta menjadi panduan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, hasil penelitian dapat dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan untuk menyusun strategi guna meningkatkan daya tarik saham di pasar modal.

Kata Kunci: Leverage, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Volatilitas harga saham

PENDAHULUAN

Permintaan dan penawaran harga saham emiten yang dilakukan oleh investor di pasar saham membentuk harga saham emiten tersebut. Kenaikan permintaan oleh investor akan meningkatkan harga pasar. Sebaliknya, pada penurunan permintaan saham atau penawaran yang meningkat akan membuat harga saham menurun. Variasi harga saham inilah yang disebut sebagai volatilitas harga saham.

Volatilitas harga saham ialah suatu ancaman sistemik yang dihadapi oleh para pemegang saham (Guo, 2002). Pada kondisi normal, investor ialah *risk averse*, sehingga naik turunnya harga saham menjadi faktor signifikan penentu keputusan penanaman modal. Dengan demikian, investor yang tidak ingin mengambil risiko yang terlalu besar akan cenderung memilih saham dengan volatilitas yang rendah.

Kenaikan atau penurunan harga saham dapat dipengaruhi oleh informasi yang beredar di pasar dan sampai pada investor. Dalam menilai perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat berinvestasi, investor akan mempertimbangkan informasi-informasi tersebut yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan. Salah satu informasi yang dipertimbangkan adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat menggambarkan kinerja emiten dalam mengelola sumber daya yang ada untuk menciptakan keuntungan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Puji



Estuti & Hendrayanti (2020) menjelaskan bahwa profitabilitas berdampak negatif dan signifikan pada volatilitas harga saham. Sebaliknya riset Andriana dkk. (2021) menemukan bahwa profitabilitas tidak memberikan dampak berarti pada volatilitas harga saham perusahaan indeks LQ45 yang ditelitinya.

Informasi berikutnya yang diyakini dapat menjadi pertimbangan investor dalam memilih perusahaan tempat berinvestasi ialah *leverage*. *Leverage* adalah hutang yang diperoleh dan dikelola badan untuk menjalankan bisnisnya. Informasi kebijakan pendanaan emiten dapat berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Suatu keputusan pendanaan yang menimbulkan *leverage* dapat berdampak pada beban atau *fixed cost* yang harus dipertanggungjawabkan badan (Rosyida dkk., 2020). Penelitian Selpiana & Badjra (2018) serta Rosyida dkk. (2020) pada saham indeks LQ45 menemukan bahwa *leverage* memberikan dampak positif terhadap volatilitas harga saham. Sebaliknya, masih penelitian terhadap saham LQ45, N. M. Dewi & Suaryana (2016) menemukan pada *leverage* tidak memberikan efek berarti pada volatilitas harga saham. Riset Theresia & Arilyn (2015) pada emiten industri dasar dan kimia BEI juga menunjukkan bahwa *leverage* tidak memberikan efek pada dengan peningkatan atau penurunan harga saham.

Di samping itu, besarnya suatu perusahaan juga dipandang sebagai penentu kapasitas perusahaan dalam bersaing di pasar modal. Selpiana & Badjra (2018), Rosyida dkk. (2020), serta Theresia & Arilyn (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa ukuran emiten berdampak negatif signifikan pada perubahan harga saham.

Berdasarkan sejumlah riset terdahulu yang telah diuraikan di atas, kita mengetahui bahwa masih terdapat inkonsistensi hasil pengujian variabel-variabel yang dapat berdampak pada volatilitas harga saham. Oleh karena itu, riset ini dilakukan kembali dilakukan untuk menguji dampak *leverage*, profitabilitas dan ukuran badan pada volatilitas harga saham. Perbedaan dengan riset sebelumnya ialah ruang lingkup riset yang akan dibatasi pada 19 perusahaan yang bergerak di bidang kesehatan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adanya pandemi covid-19 menimbulkan dampak yang berbeda-beda pada kinerja saham di berbagai sektor usaha. Secara umum, kinerja saham mengalami penurunan, hal ini ditandai dengan pertumbuhan negatif IHSG sebesar -5,09% pada tahun 2020, Jakarta Composite Index (JCI) tumbuh -5,1%, dan indeks LQ45 tumbuh -7,8%. Sebaliknya di tahun yang sama, indeks kinerja saham sektor kesehatan (IDXHEALTH) justru tumbuh positif 17,8%. Namun, data terbaru menunjukkan bahwa kinerja saham IDXHEALTH justru mengalami penurunan di tahun 2023 menjadi -6,9% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Mengutip dari salah satu artikel CNBC Indonesia, penurunan ini disinyalir merupakan efek dari informasi laporan keuangan yang telah dirilis oleh perusahaan-perusahaan sektor kesehatan, di mana terjadi penurunan keuntungan dan kenaikan biaya akibat normalisasi pasca pandemi covid-19 (Setiawati, 2023). Dengan perihal itu, riset ini diharapkan dapat merespon pertanyaan tentang dampak profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sektor kesehatan sebagai sejumlah informasi yang dapat diperoleh melalui laporan keuangan terhadap volatilitas harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2022. Capaian riset ini dapat menjadi acuan bagi investor dalam melaksanakan investasi di pasar saham berdasarkan keterangan yang ada pada laporan keuangan. Hasil riset ini juga dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai bahan evaluasi untuk menyusun strategi dalam meningkatkan minat investor dan harga saham perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Konsep Teori

Terdapat perbedaan informasi yang dimiliki oleh manajemen dan investor atau yang dikenal dengan istilah “asimetri informasi” (*asymmetric information*). Investor membutuhkan informasi yang akurat dan relevan jika ingin membuat keputusan investasi yang tepat. Namun, informasi selengkapnya biasanya hanya dimiliki oleh manajemen. Teori sinyal menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada para investor melalui laporan keuangan yang dirilisnya. Hal ini dilakukan untuk mengurangi perbedaan informasi yang dimiliki manajemen dan investor. Dengan demikian, investor dapat menentukan keputusan investasi dengan lebih tepat sesuai tujuan investasinya. Informasi dalam laporan keuangan akan direspon oleh investor yang tercermin pada perubahan harga saham di pasar. Di dalam pasar yang efisien, harga saham akan merefleksikan informasi-informasi yang beredar di pasar (Theresia & Arilyn, 2015). Kondisi pasar yang demikian mengakibatkan harga saham berada pada tingkat keseimbangannya (Rosyida dkk., 2020).

Volatilitas Harga Saham

Pasar saham tentunya memiliki tingkat ancaman risiko tertentu. Volatilitas harga saham merupakan salah satu risiko sekaligus menjadi pertimbangan para investor ketika memutuskan untuk berinvestasi. Saham yang *volatile* adalah saham dengan perubahan harga yang cukup besar dan signifikan, sedangkan saham yang kurang *volatile* adalah saham yang tidak mengalami perubahan yang cukup besar atau signifikan. Perubahan harga saham tersebut dapat dilihat berdasarkan harga saham tertinggi dan terendah. Dalam pasar yang efisien, tingkat harga akan secara cepat menyesuaikan dengan masuknya informasi baru, sehingga harga baru mencerminkan informasi baru tersebut (Anton, 2006). Volatilitas inilah yang dimaksud dengan proses perubahan harga tersebut.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2011), profitabilitas dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Peningkatan profitabilitas dipandang sebagai situasi di mana perusahaan berhasil mengelola sumber daya dengan lebih baik, sehingga perusahaan yang mendapatkan keuntungan dipandang sebagai perusahaan yang berkinerja baik dan dapat memberikan imbal balik positif kepada para pemegang saham. Sebaliknya perusahaan yang mengalami kerugian dipandang berisiko dan dapat memberikan imbal balik negatif kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, perubahan besaran laba pada perusahaan akan direspon oleh pasar dengan adanya perubahan harga saham.

Pengujian oleh Santioso & Angesti (2019) serta S. Dewi & Paramita (2019) menemukan bahwa peningkatan profitabilitas tidak dapat menimbulkan volatilitas harga saham. Emiten yang memiliki profitabilitas yang lebih tinggi belum tentu memiliki harga saham yang stabil dan tidak berfluktuasi. Pandemi covid-19 menyebabkan banyak perusahaan mengalami ketidakpastian pasar sehingga harga saham tidak dapat diprediksi. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis riset yang pertama adalah H_1 : Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Leverage

Badan usaha dapat memperoleh modal dari berbagai macam sumber, salah satunya adalah dengan menjagukan pinjaman kepada kepada kreditur (*leverage*). Tingkat *leverage* memberikan informasi kemampuan badan usaha untuk memenuhi semua kewajiban yang dimiliki. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur tingkat *leverage* adalah *debt to asset ratio* (DAR). Rasio ini mengukur persentase jumlah dana yang bersumber dari kreditur terhadap total aset perusahaan atau dengan kata lain menggambarkan besaran kekayaan perusahaan yang diperoleh melalui utang. DAR yang semakin tinggi mencerminkan risiko likuiditas perusahaan yang lebih tinggi, karena akan semakin besar pula kewajiban tetap maupun bunga yang harus

dibayarkan oleh perusahaan, sehingga laba yang diperoleh akan lebih kecil (Damayanti & Valianti, 2016). Risiko likuiditas yang semakin tinggi akan meningkatkan volatilitas harga saham (Jannah & Haridhi, 2016).

Temuan dari Profilet & Bacon (2013) mengungkapkan dampak negatif *leverage* terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu, riset Jannah & Haridhi (2016), Mobarak & Mahfud (2017), dan Selpiana & Badjra (2018) menyatakan bahwa kenaikan *leverage* berdampak positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan penelitian tersebut, kenaikan utang akan meningkatkan risiko fluktuasi harga saham perusahaan. Investor memiliki asumsi bahwa utang yang lebih besar akan meningkatkan kemungkinan masalah keuangan perusahaan di masa depan. Sehingga, hipotesis kedua dari penelitian adalah H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah mengenai ukuran badan usaha yang ditentukan berdasarkan total aset badan usaha (Murniati, 2015). Badan yang lebih besar cenderung memiliki kemudahan akses terhadap pasar modal dan memiliki kesempatan untuk mempunyai aset yang lebih besar dibandingkan entitas yang lebih kecil (Selpiana & Badjra, 2018). Besarnya badan usaha juga biasanya diiringi oleh cakupan kegiatan usaha yang semakin besar, sehingga biasanya akan tersedia lebih banyak informasi publik yang dapat dimiliki oleh perusahaan besar. Pada akhirnya, kondisi tersebut dapat mengurangi volatilitas harga saham (Andriana dkk., 2021).

Penelitian Zakaria (2012), Al-Shawawreh (2014), serta Khan & Ahmad (2017) menguraikan bahwa *firm size* berdampak positif pada volatilitas harga saham. Sedangkan Rusiana (2019) serta Marini & Dewi (2019) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung mempunyai kebijakan yang lebih baik dan akan stabil di masa depan termasuk dalam menghadapi situasi pandemi. Oleh karena itu, investor memiliki kecenderungan untuk menabung pada badan-badan besar. Sehingga, hipotesis ketiga dari penelitian adalah H3: Ukuran perusahaan berdampak negatif terhadap volatilitas harga saham.

METODE

Riset ini menerapkan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif, yang bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan antara variabel-variabel yang berbeda namun saling berkaitan, serta mengungkap pola hubungan sebab-akibat. Selanjutnya, menurut Sugiyono (2018), sampel ialah bagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu. Sampel pada riset ini ialah perusahaan pada sektor kesehatan (*healthcare*) yang terdaftar di BEI selama periode 2020 hingga 2022. Tahun 2019 tidak termasuk dalam analisis karena penelitian ini difokuskan pada periode pandemi dan pasca-pandemi. Teknik *purposive sampling* digunakan dalam pemilihan sampel yang menghasilkan 19 perusahaan sebagai objek penelitian. Pengumpulan data dilaksanakan menggunakan data sekunder yang bersumber dari situs web www.idx.co.id, www.stockbit.com, dan www.yahoofinance.com. Lebih lanjut, data tambahan didapatkan pada laporan keuangan di tiap-tiap perusahaan tersebut.

Variabel dependen yang dianalisis adalah volatilitas harga saham (VOLPRICE). Penelitian ini juga melibatkan tiga variabel independen, yaitu profitabilitas (ROA), *leverage* (LEV), dan ukuran perusahaan (SIZE). Volatilitas harga saham diukur untuk mengetahui pergerakan harga dalam suatu periode. Menurut Waluyo (2016), proksi untuk volatilitas harga saham dalam riset itu dijelaskan sebagai berikut:

$$PV = \sqrt{\frac{1}{n} \sum \ln\left(\frac{H_t}{L_t}\right)^2}$$

Keterangan:

- PV : Volatilitas harga saham
- Ht : Harga saham tertinggi pada periode t
- Lt : Harga saham terendah pada periode t
- N : Jumlah observasi

Profitabilitas (ROA)

Menurut Brigham (2010), *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang membandingkan laba bersih dengan total sumber badan. ROA dipakai dalam menilai tingkat pengembalian yang dihasilkan dari seluruh aset yang terdapat pada badan. Untuk menghitung profitabilitas dapat menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Leverage (LEV)

Leverage diukur melalui rasio yang membandingkan antara total utang dengan total aset (Kasmir, 2011). Untuk menghitung *leverage* dapat menggunakan rumus:

$$LEV = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Riset itu memakai logaritma natural (Ln) dari total aset perusahaan dalam proksi untuk menentukan ukuran perusahaan (Watts & Zimmerman, 1978). Rumus yang dapat dipakai untuk mengukur skala badan ialah:

$$Size = Ln (\text{Total aset})$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis itu bertujuan dalam menguraikan wawasan umum dalam variabel yang dipakai pada riset ini. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif terhadap 57 data perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2022, hasil analisis menunjukkan:

Tabel Hasil Analisis Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
volatilitas	57	0.153161	0.220938	0.015556	1.246089
roa	57	-0.23256	3.009271	-22.2628	3.390128
leverage	57	0.16224	0.21297	0	1
size	57	28.51434	1.841773	22.14245	30.93576

Sumber: Hasil Output Stata 13

Volatilitas harga saham menunjukkan nilai terendah sebesar 0.015556 dan nilai tertinggi sebesar 1.246089. Rata-rata dari variabel ini adalah sebesar 0.153161 dengan standar deviasi sebesar 0.220938. Selanjutnya, profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar -22.2628 dan nilai maksimum sebesar 3.390128. Rata-rata variabel ini adalah sebesar -0.23256 dengan standar deviasi sebesar 3.009271. Di sisi lain, *leverage* menunjukkan nilai terendah sebesar 0 dan nilai tertinggi sebesar 1. Rata-rata dari variabel ini adalah sebesar 0.16224 dengan standar deviasi sebesar 0.21297. Terakhir, ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 22.14245 dan nilai maksimum sebesar 30.93576. Rata-rata variabel ini adalah sebesar 28.51434 dengan standar deviasi sebesar 1.841773.

Analisis regresi yang diterapkan pada riset itu ialah analisis regresi data panel. Model yang dipakai pada riset itu terdapat berikut:

$$PV_{it} = \alpha + \beta_1ROA_{it} + \beta_2DAR_{it} + \beta_2SIZE_{it} + e_{it}$$

PV_{it} : Volatilitas Harga Saham

ROA_{it} : Profitabilitas untuk perusahaan i di tahun t

DER_{it} : *Leverage* untuk perusahaan i di tahun t



SIZE_{it} : Ukuran perusahaan untuk perusahaan i di tahun t

e : Standar error

Analisis regresi menggunakan Random Effect Model (REM) ditunjukkan pada tabel berikut.

Tabel 2 Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	Coef.	z	P>z
roa	0.002476	0.23	0.816
size	0.008328	0.46	0.642
leverage	0.098886	0.69	0.491
R2	0.0189		
Wald chi2(3)	0.98		
Prob > chi2	0.8071		

Sumber: Hasil Output Stata 13

Pada tabel tersebut, variabel profitabilitas (ROA) mempunyai nilai signifikansi 0.816 dan koefisien variabel sebesar 0.002476. Koefisien ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi faktor lain tetap, setiap peningkatan 1 pada profitabilitas dapat meningkatnya volatilitas harga saham sebesar 0.2476%. Meskipun kenaikan profitabilitas berdampak positif pada volatilitas harga saham, pengaruh tersebut tidak signifikan karena nilai signifikansi >0.05. Dengan demikian, H₁ diterima.

Variabel *leverage* menunjukkan nilai koefisien 0.098886 yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan 1 *leverage*, dengan faktor lain tetap, akan menaikkan volatilitas harga saham sebesar 9.8886%. Koefisien sebesar 0.098886 menunjukkan adanya hubungan positif antara *leverage* dan volatilitas harga saham. Dengan demikian maka H₂ diterima.

Selanjutnya, ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.46, yang lebih besar dari 0.05, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Koefisien sebesar 0.008328 menyatakan dalam ukuran perusahaan berdampak positif pada volatilitas harga saham. Namun, karena pengaruh ini tidak signifikan, H₃ ditolak.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis, profitabilitas tidak berdampak pada volatilitas harga saham. Temuan ini konsisten dengan penelitian Santioso & Angesti (2019) serta S. Dewi & Paramita (2019). Profitabilitas perusahaan pada masa pandemi mengalami ketidakpastian yang tinggi dan cenderung menurun, sehingga investor kesulitan dalam menentukan perusahaan dengan harga saham yang stabil untuk investasi. Selain profitabilitas, investor juga mempertimbangkan faktor-faktor lain sebelum membeli saham perusahaan, di mana tingginya profitabilitas perusahaan sektor kesehatan selama pandemi juga mungkin berkurang setelah pandemi berakhir.

Pengaruh Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham

Tingkat leverage perusahaan, berdasarkan hasil uji hipotesis, memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Temuan ini sebagian besar sesuai dengan penelitian Theresia & Arilyn (2015) serta N. M. Dewi & Suaryana (2016). Perusahaan dengan utang yang lebih besar menghadapi risiko lebih tinggi untuk mengalami fluktuasi harga saham. Selama pandemi, perusahaan membutuhkan dana tambahan dari investor untuk mempertahankan operasional, disertai peningkatan permintaan terhadap produk dan layanan kesehatan. Oleh karena itu, *leverage* menjadi suatu pertimbangan pada pemasok untuk memilih aset perusahaan di sektor kesehatan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini selaras dengan penelitian Zakaria (2012), Al-Shawawreh (2014), serta Khan & Ahmad (2017). Perusahaan sektor kesehatan yang lebih besar juga berisiko mengalami fluktuasi harga saham yang tinggi. Meskipun demikian, investor tidak selalu menjadikan ukuran perusahaan sebagai kriteria utama dalam investasi, karena perusahaan besar belum tentu menjamin *return* yang tinggi dari kenaikan harga saham di masa depan. Selain itu, perbedaan karakteristik perusahaan memengaruhi keputusan investasi.

PENUTUP

Simpulan

Pengujian pengaruh profitabilitas pada volatilitas harga saham mengungkapkan hubungan yang tidak signifikan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi maupun rendah sama-sama menghadapi risiko penurunan keuntungan di masa depan akibat ketidakpastian pasar di sektor kesehatan pasca-pandemi. Oleh karena itu, profitabilitas tidak dapat dijadikan indikator utama untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan dari *return* saham. Selain itu, tingkat *leverage* perusahaan terbukti berdampak positif terhadap volatilitas harga saham. Investor cenderung menganggap bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi memiliki potensi lebih besar mengalami fluktuasi harga saham di masa depan. Terakhir, ukuran perusahaan juga menunjukkan pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Perusahaan yang lebih besar belum tentu memiliki harga saham yang lebih stabil, bahkan ada potensi penurunan harga saham yang lebih besar di masa depan pada perusahaan berskala besar.

Saran

Data yang digunakan dalam pengujian hanya mencakup perusahaan sektor kesehatan selama masa pandemi dan setelahnya, sehingga hasilnya tidak bisa digeneralisasi untuk semua perusahaan di Indonesia pada periode yang sama. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menguji kembali variabel-variabel yang digunakan serta mencari variabel lain yang memiliki tingkat signifikansi lebih tinggi agar dapat menghasilkan temuan yang lebih relevan. Selain itu, rentang waktu yang lebih panjang, baik sebelum maupun setelah pandemi, juga perlu dipertimbangkan dalam penelitian mendatang.

Capaian riset tersebut bisa ada bukti empiris untuk pemasok dan calon investor bahwa informasi laporan keuangan dapat dimanfaatkan dalam melakukan pertimbangan investasi di pasar modal. Namun, hasil tersebut bisa dilaksanakan oleh manajemen perusahaan sebagai bahan evaluasi dalam merumuskan kebijakan yang lebih baik terkait profitabilitas, *leverage*, dan total aset untuk mengendalikan volatilitas harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Shawawreh, F. K. (2014). The impact of dividend policy on share price volatility: Empirical evidence from Jordanian stock market. *European Journal of Business and Management*, 6(38), 133–143.
- Andriana, S., Wana, D., Soraya, & Widodo, A. (2021). Determinan Volatilitas Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada LQ45). *Simposium Nasional Akuntansi Vokasi(SNAV) Ke-9*, 76–93.
- Anton. (2006). Analisis Model Volatilitas Return Saham (Studi Kasus pada Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta). Universitas Diponegoro.
- Brigham, E. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11 ed.). Salemba Empat.
- Damayanti, R., & Valianti, R. M. (2016). Pengaruh Debt to Assets Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 13(1), 16–36.

- Dewi, N. M., & Suaryana, I. G. (2016). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(2), 1112–1140.
- Guo, H. (2002). Stock Market Returns, Volatility, and Future Output. *Review, Federal Reserve Bank of St. Louis*, 84, 75–86.
- Hasna Rosyida, Amrie Firmansyah, & Setyo Baskoro Wicaksono. (2020). Volatilitas Harga Saham: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS: Jurnal Akuntansi Syariah*, 4(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.46367/jas.v4i2.256>
- Jannah, R., & Haridhi, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Non-Financing yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 133–148.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan* (1 ed.). Raja Wali Pers.
- Khan, F. A., & Ahmad, N. (2017). Determinants of Dividend Payout: An Empirical Study of Pharmaceutical Companies of Pakistan Stock Exchange (PSX). *Journal of Financial Studies & Research*, 1–16. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.5171/2017.538214>
- Marini, N. L. P. S., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 5887–5906.
- Mobarak, R., & Mahfud, M. K. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, BVPS, Earning Volatility, Leverage, PER, dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1–13.
- Murniati, S. (2015). Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 9(3), 137–144.
- Profilet, K. A., & Bacon, F. W. (2013). Dividend Policy and Stock Price Volatility in The U.S. Equity Capital Market. *Journal of Business and Behavioral Sciences*, 25(2), 63–72.
- Puji Estuti, E., & Hendrayanti, S. (2020). Dampak Volume Perdagangan Saham, Profitabilitas dan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham. *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS*, 128–136. <https://prosiding.stie-aas.ac.id/index.php/prosenas/article/view/53>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Toward a Positive Theory of the Determination of Accounting Standard. *Accounting Review*, 53.
- Rusiana, I. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, Nilai Tukar Mata Uang, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham.
- Santioso, L., & Angesti, Y. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46–64. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 1682–1712.
- Setiawati, S. (2023, Agustus 1). Saham Kesehatan Turun Setelah Rilis Laporan Keuangan. *Market Commentary*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230801102251-17-459018/saham-kesehatan-turun-setelah-rilis-laporan-keuangan>
- Dewi, S., & Paramita, R. A. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 761–771.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.

- Theresia, P., & Arilyn, E. J. (2015). Pengaruh Dividen, Ukuran Perusahaan, Hutang Jangka Panjang, Earning Volatility, Pertumbuhan Aset, Trading Volume, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17(2), 197–204.
- Waluyo, W. (2016). Analisis Determinan Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45). UNY.
- Zakaria, Z. M. (2012). The Impact of Dividend Policy on The Share Price Volatility: Malaysian Construction and Material Companies. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 2(5), 1–8.