

THE EFFECT OF TRADING FREQUENCY, TRADING VOLUME, DIVIDEND POLICY, EARNINGS VOLATILITY, AND GROWTH IN ASSETS ON STOCK PRICE VOLATILITY WITH INFLATION AS A MODERATOR

(Empirical Study on Companies Listed in the PEFINDO25 Index for the Years 2022–2023)

PENGARUH FREKUENSI PERDAGANGAN, VOLUME PERDAGANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, EARNING VOLATILITY, DAN GROWTH IN ASSET TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM DENGAN INFLASI SEBAGAI PEMODERASI

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks PEFINDO25 Tahun 2022 – 2023)

Dwi Herlina Pujiyanti¹, Intan Puspitasari², Mahendra Galih Prasaja³

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Univeristas Muhammadiyah Purworejo^{1,2,3}

herlinadwey@gmail.com , intanpuspitasari@umpwr.ac.id , mahendragalihprasaja@umpwr.ac.id^{1,2,3}

ABSTRACT

The capital market is a financial market for conducting long-term investment activities of a company that can be traded in the form of equity or debt in the form of securities or shares or bonds. Investors will gather information related to stock prices and company performance before making an investment. Stock prices are sensitive to various factors such as trading frequency, trading volume, dividend policy, earnings volatility, and growth in assets, which can affect investor behavior and lead to increased stock price volatility. However, there is a phenomenon where these factors do not affect stock price volatility; instead, there is a connecting factor, such as inflation, that can increase stock price volatility. The purpose of this study is to examine the effects of: (1) trading frequency on stock price volatility, (2) trading volume on stock price volatility, (3) dividend policy on stock price volatility, (4) earnings volatility on stock price volatility, (5) growth in assets on stock price volatility, and (6) inflation in moderating the effects of trading frequency, trading volume, dividend policy, earnings volatility, and growth in assets on stock price volatility. This study uses a quantitative approach. The population of this study consists of companies listed on the PEFINDO25 Index. The sampling technique used in this study is purposive sampling, and there are 6 companies included in the sample, where 6 companies are multiplied by the observation period (November 2022 – January 2023). Thus, the total number of observations in this study is 390. The data collection instrument uses secondary data obtained from quarterly financial reports. The analysis technique in this study involves the classical assumption test, multiple linear regression test, moderation regression test, and partial test. The results of the study show that trading volume, dividend policy, and earnings volatility have a positive and significant effect on firm value. In contrast, trading frequency and growth in assets have a negative effect on stock price volatility. Furthermore, inflation can moderate the effects of trading frequency, trading volume, dividend policy, earnings volatility, and growth in assets on stock price volatility.

Keywords : trading frequency, trading volume, dividend policy, earnings volatility, growth in assets, inflation.

ABSTRAK

Pasar modal merupakan suatu pasar keuangan untuk melakukan kegiatan investasi jangka panjang suatu perusahaan yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk modal sendiri atau hutang yang berupa sekuritas atau lembar – lembar saham atau obligasi. Investor akan mengumpulkan informasi yang berhubungan dengan harga saham dan kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi. Harga saham sensitif terhadap berbagai faktor seperti frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kebijakan dividen, *earning volatility*, dan *growth in asset* yang dapat mempengaruhi perilaku investor an menyebabkan peningkatan volatilitas harga saham. tetapi terdapat fenomena dimana faktor tersebut tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, justru terdapat faktor penghubung seperti inflasi yang mampu meningkatkan volatilitas harga saham.Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh (1) pengaruh frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham, (2) pengaruh volume perdagangan

terhadap volatilitas harga saham, (3) pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham, (4) pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham, (5) pengaruh *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham, (6) pengaruh inflasi dalam memoderasi frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kebijakan dividen, *earning volatility*, dan *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham. Metode penelitian ini menggunakan dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks PEFINDO25. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan terdapat 6 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dimana 6 perusahaan dikalikan dengan periode pengamatan (November 2022 – Januari 2023). Sehingga jumlah pengamatan dalam penelitian ini yaitu 390 observasi. Instrumen pengumpulan data menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan triwulan. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji regresi moderasi, dan uji parsial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan, kebijakan dividen, dan *earning volatility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan frekuensi perdagangan dan *growth in asset* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Kemudian inflasi dapat memoderasi frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kebijakan dividen, *earning volatility*, dan *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham.

Kata Kunci : frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kebijakan dividen, *earning volatility*, *growth in asset*, inflasi.

PENDAHULUAN

Salah satu instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal adalah saham. Saham berbentuk selembar kertas yang berisi bukti kepemilikan orang atau badan tersebut, kepemilikan setiap subjek berbeda – beda tergantung berapa lembar saham yang ia beli (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:5). Dalam arti lain, dengan membeli saham suatu perusahaan, investor telah menjadi pemilik sebagian kecil dari perusahaan tersebut. Sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan akan diterima oleh para pemegang saham dalam bentuk dividen atau modal keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham.

Pasar saham Indonesia telah mengalami perkembangan pesat selama beberapa dekade terakhir. Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI sampai Januari 2023 mencapai 833 perusahaan, meningkat dari 619 perusahaan pada tahun 2018. Perkembangan ini sejalan dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang stabil dalam beberapa tahun terakhir.

Namun, seperti halnya indeks saham lainnya, indeks saham PEFINDO25 juga rentan terhadap fluktuasi harga yang signifikan yang berpengaruh terhadap keputusan investor. Investor akan mempertimbangkan faktor tingkat pengembalian saham (*return*) dan faktor risiko. Menurut Farrel (1997) di dalam Tandelilin (2001:7), hubungan antara *expected return* dan risiko adalah hubungan yang bersifat searah dan linier, artinya semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya.

Selain melihat faktor *return* dan risiko, investor juga akan mengumpulkan informasi yang berhubungan dengan harga saham dan kinerja perusahaan. Tingginya harga saham akan

meningkatkan juga nilai perusahaannya, dan kemakmuran investor akan semakin tinggi. Rendahnya harga saham juga berpengaruh pada nilai perusahaan yang rendah, mengakibatkan pada anggapan investor terhadap perusahaan yang kurang baik (Agustina 2017). Setelah pembelian saham, pembeli akan mengharapkan kenaikan harga saham sedangkan penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah saham terjual. Hal ini yang mengakibatkan fluktuasi harga saham yang dapat dilihat dengan volatilitas harga saham.

Menurut Arshad *et al.*, (2019), volatilitas harga saham sensitif terhadap berbagai faktor ekonomi mikro dan makro seperti volatilitas pendapatan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset yang dapat mempengaruhi perilaku investor dan menyebabkan peningkatan volatilitas harga saham. Faktor mikro adalah faktor yang berdampak secara langsung pada perusahaan itu sendiri. Namun dari beberapa faktor tersebut, sulit untuk menyimpulkan faktor mana yang berpengaruh paling dominan terhadap volatilitas harga saham. Seperti halnya terdapat beberapa masalah di beberapa perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25 pada 1 November 2022 sampai 31 Januari 2023 yang menunjukkan bahwa faktor mikro ekonomi tidak menjamin volatilitas yang tinggi pula ataupun sebaliknya.

Frekuensi perdagangan adalah beberapa kali transaksi jual beli saham dalam waktu tertentu (Silviyani *et al*, 2014). Transaksi saham yang aktif memiliki frekuensi perdagangan yang besar, hal ini terjadi karena banyaknya minat investor dalam membeli saham. Peningkatan permintaan dan penawaran yang terjadi menyebabkan peningkatan volatilitas harga saham.

Volume perdagangan merupakan alat untuk mengukur aktivitas yang berhubungan dengan penawaran dan permintaan. Volume perdagangan

saham berhubungan dengan volatilitas harga saham berdasarkan informasi pasar saham.

Menurut Jogiyanto (2010), volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Jika tidak terdapat informasi dari volume perdagangan yang menggambarkan kondisi saham, maka investor lebih cenderung untuk tetap memegang saham mereka. Sehingga volume perdagangan menurun yang menyebabkan volatilitas harga saham rendah. Begitu juga sebaliknya, ketika informasi yang diterima investor bagus, akan berpengaruh terhadap tingginya volume perdagangan saham, karena banyak yang ingin bertransaksi pada saham itu dan menyebabkan volatilitas harga saham tinggi.

Menurut Sutrisno (2017), kebijakan dividen adalah kebijakan manjemen atas laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagikan sebagian untuk dividen dan sebagian dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan tersebut merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan.

Jika harga pasar saham lebih kecil dari nilai wajarnya, maka pasar tersebut dikatakan *undervalued*. Sehingga saham tersebut sebaiknya dibeli dan ditahan sementara (*buy and hold*) dengan tujuan mendapatkan *capital gain* jika kemudian harganya naik kembali.

Menurut Theresia dan Arilyn (2015), *earnings volatility* adalah laba fluktuatif dari suatu perusahaan yang mencerminkan risiko dari aktivitas perusahaan. *Earnings volatility* menyebabkan laba sulit untuk diprediksi dan lebih sulit diprediksi lagi ketika volatilitasnya tinggi. Jika laba yang naik turun tidak pasti, maka harga saham juga tidak stabil.

Pertumbuhan aset (*growth in asset*) merupakan perubahan total aktiva yang diukur dari peningkatan nilai aset yang dimiliki perusahaan dari waktu ke waktu, seperti penambahan peralatan, pabrik, tanah, dan aset lainnya. Peningkatan tersebut dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa depan, sehingga secara tidak langsung dapat mempengaruhi investor yang terlihat dari perubahan harga saham. Semakin baik operasional perusahaan, maka perusahaan memiliki nilai pertumbuhan aset yang positif sehingga mempengaruhi volatilitas harga saham (Aditya dan Mahdy, 2015).

Menurut Nopirin (2009), inflasi merupakan proses kenaikan harga barang secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Peningkatan harga barang yang terus menerus menyebabkan masyarakat kesulitan untuk memperoleh barang, hal ini mengakibatkan bisnis macet. Investor tentu akan memperhatikan hal tersebut sebelum membeli saham agar tidak mengalami kerugian. Ketika perusahaan mengalami penurunan penjualan tentu akan mengurangi return yang hendak dibagikan kepada investor. Sehingga ketika inflasi mengalami kenaikan, investor akan

ragu untuk melakukan investasi sehingga aktivitas jual dan beli perusahaan menurun yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

Berawal dari fenomena tersebut, penelitian ini mencoba untuk menguji pengaruh frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kebijakan dividen, volatilitas pendapatan, dan pertumbuhan aset yang dimoderasi inflasi dengan judul "Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kebijakan Dividen, *Earning Volatility*, dan *Growth In Asset* Terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Inflasi sebagai Pemoderasi".

Literatur Review

Kajian Teori

a) Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dalam ilmu akuntansi, *signaling theory* berkaitan dengan harga saham yang tidak selalu stabil. Teori ini menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan isyarat kepada pengguna laporan keuangan (Patriadji 2017). Isyarat tersebut penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, karena pada hakikatnya investor dan pelaku bisnis melihat informasi yang memuat keterangan, catatan atau gambaran masa lalu ataupun masa depan perusahaan (Atmaja, 2008). Informasi tersebut dapat mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan yang direspon berbeda oleh investor dalam menentukan pilihan untuk berinvestasi.

b) Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi pergerakan harga saham, dimana harga saham bergerak secara drastis di kedua arah (Ramadan, 2013). Volatilitas harga saham yang tinggi dapat menyebabkan kesulitan bagi investor untuk memprediksi harga saham di masa mendatang serta ketidakpastian return yang akan diperoleh investor juga semakin tinggi karena perusahaan dengan harga saham volatil keuntungan masa depannya secara relatif lebih sulit diramalkan (Rohmawati, 2017). Semakin besar volatilitas harga saham, semakin besar pula risiko yang dihadapi oleh investor.

c) Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham (Wiyani *et al.*, 2005). Volume perdagangan ini seringkali dijadikan tolok ukur untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Faktor ini menjadi salah satu variabel penting dalam menganalisis harga saham, karena semakin tinggi volume perdagangan, maka semakin banyak investor yang melakukan

transaksi dan semakin tinggi pula kativitas pasar saham.

d) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham secara proporsional (Weygant *et al.*, 2012). Kebijakan dividen sangat penting bagi para investor, karena berhubungan dengan keshatan keuangan perusahaan dan potensi pengembalian investasi. Kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap harga saham karena investor cenderung membeli saham perusahaan yang menjanjikan dividen yang stabil dan menguntungkan.

e) Earning Volatility

Earning volatility adalah fluktuasi pendapatan perusahaan yang mengacu pada tingkat keuntungan dari waktu ke waktu. Adanya pertumbuhan laba yang terus meningkat dari tahun ke tahun, akan memberikan sinyal yang positif mengenai kinerja perusahaan (Hartini, 2012).

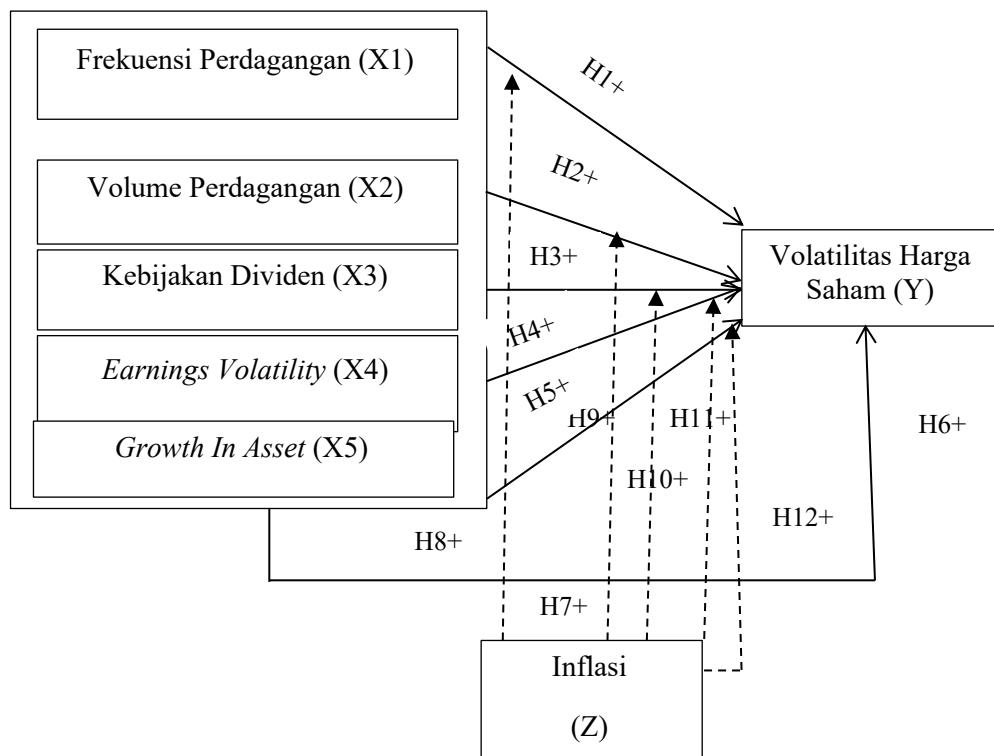
f) Growth in Asset

Menurut Pangulu dan Maski (2014) tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memberikan peluang untuk memperoleh laba yang lebih tinggi di masa yang akan datang. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh para investor sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor. Sinyal tersebut menyebabkan saham perusahaan semakin diminati oleh investor sehingga harga saham akan meningkat, peningkatan harga saham akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan *signalling theory*.

g) Inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus. Menurut Mankiw (2014), inflasi dapat terjadi karena permintaan agregat yang melebihi penawaran agregat atau karena biaya produksi yang meningkat. Inflasi dapat mempengaruhi perekonomian secara luas, termasuk kegiatan di pasar modal.

Kerangka Pemikiran



HIPOTESIS

1. Pengaruh Frekuensi Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Frekuensi perdagangan adalah beberapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Frekuensi perdagangan yang besar dipengaruhi oleh transaksi saham yang aktif, hal ini disebabkan minat investor dalam membeli saham tersebut. Sehingga apabila frekuensi perdagangan saham tersebut tinggi maka harga saham akan ikut meningkat dan akan menyebabkan perubahan pada volatilitas harga saham perusahaan (Silviana *et al.*, 2014 dalam Yusra, 2019). Hal ini ditunjukkan dalam penelitian Sutrisno (2017), di mana hasil penelitian menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh positif terhadap harga saham, terbukti dari volatilitas harga saham yang meningkat karena mekanisme frekuensi perdagangan yang terjadi lebih besar dari biasanya. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Frekuensi perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

2. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2010), volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Masuknya informasi tentang perubahan volume ini sering digunakan oleh investor untuk mengetahui keadaan prospek saham dan keadaan keuangan perusahaan. Sehingga apabila volume perdagangan saham meningkat maka harga saham akan ikut meningkat, dikarenakan para investor yakin akan prospek perkembangan saham mereka yang menyebabkan tingkat perdagangan saham tersebut cenderung naik dan mengakibatkan perubahan pada volatilitas harga saham tersebut (Priana dan Muliartha, 2017). Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Romli *et al.*, (2017), hasilnya menyimpulkan jika volume perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian hipotesis penelitian ini yaitu :

H2 : Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

Menurut Sutrisno (2017), kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagikan sebagian untuk dividen dan sebagian dalam bentuk laba ditahan. Jika laba yang ditahan semakin besar maka akan semakin sedikit jumlah laba untuk pembayaran dividen, sehingga mengurangi risiko dalam berinvestasi dan berpengaruh pada permintaan dan penawaran saham perusahaan yang semakin tinggi. Perubahan permintaan dan penawaran saham akan mempengaruhi harga saham perusahaan, hal ini menyebabkan kenaikan terhadap volatilitas harga

saham. Menurut penelitian Aten dan Nurdiniah (2020), menyatakan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sehingga dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

4. Pengaruh Earning Volatility terhadap Volatilitas Harga Saham

Earning volatility adalah laba fluktuatif dari suatu perusahaan yang mencerminkan risiko aktivitas perusahaan (Theresia dan Arilyn, 2015). *Earning volatility* yang tinggi menjelaskan bahwa perusahaan belum optimal dalam menjaga kestabilan labanya. Hal ini menyebabkan risiko bisnis yang dialami perusahaan meningkat, sehingga memberikan sinyal negatif bagi investor (Utami & Purwohandoko, 2021). Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Santioso dan Angesti (2019), yang menyatakan bahwa *earnings volatility* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. dengan demikian hipotesisnya adalah :

H4 : Earnings volatility berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

5. Pengaruh Growth in Asset terhadap Volatilitas Harga Saham

Pertumbuhan aset merupakan indikator seberapa besar perusahaan menggunakan dananya. Pertumbuhan aset mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola manajemen perusahaan dengan baik. Semakin baik operasional perusahaan, maka perusahaan memiliki nilai pertumbuhan aset yang positif sehingga mempengaruhi volatilitas harga saham (Aditya dan Mahdy, 2015).

H5 : Growth in asset berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

6. Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Growth in Asset terhadap Volatilitas Harga Saham

Frekuensi perdagangan adalah beberapa kali transaksi jual beli saham dalam waktu tertentu (Silviyani *et al.*, 2014). Transaksi saham yang aktif mencerminkan peningkatan permintaan dan penawaran dari saham perusahaan yang menyebabkan volatilitas harga saham ikut meningkat (Silviana *et al.*, 2014 dalam Yusra, 2019).

Volume perdagangan menunjukkan reaksi pasar terhadap respon dari investor. Dengan demikian informasi yang merupakan sinyal dari perusahaan dapat mempengaruhi volatilitas harga saham yang terlihat dari volume perdagangan (Priana dan Muliartha, 2017).

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan pendanaan perusahaan. Menurut teori sinyal, pengumuman pembagian dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi harga saham. Hal ini

yang menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan, sehingga permintaan akan naik dan menyebabkan harga saham ikut naik dan volatilitas harga saham meningkat (Aten dan Nurdiniah, 2020).

Earning volatility merupakan parameter yang digunakan untuk mengetahui konsistensi laba yang didapatkan oleh perusahaan setiap tahunnya. Apabila *earning volatility* tinggi, maka harga saham semakin turun dan volatilitas harga saham meningkat (Satioso dan Angesti, 2019).

Pertumbuhan aset merupakan indikator seberapa besar perusahaan menggunakan dananya. Pertumbuhan aset dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa depan, sehingga secara tidak langsung dapat mempengaruhi investor yang terlihat dari perubahan harga saham. Semakin baik operaasional perusahaan, maka perusahaan memiliki nilai pertumbuhan aset yang positif sehingga mempengaruhi volatilitas harga saham (Aditya dan Mahdy, 2015). Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini adalah : H6 : Frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kebijakan dividen, *earnings volatility*, dan *growth in asset* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham

7. Pengaruh Inflasi dalam Memoderasi Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Growth in Asset terhadap Volatilitas Harga Saham

Masuknya informasi perubahan inflasi dapat berdampak pada volatilitas harga saham. Ketika inflasi meningkat, investor akan cenderung menjual saham perusahaan yang mengakibatkan kenaikan biaya – biaya perusahaan sehingga menyebabkan menurunnya laba perusahaan yang membuat perubahan minat untuk berinvestasi dan menyebabkan peningkatan pada volatilitas harga saham (Hugida, 2011).

Sejauh menyangkut inflasi, variabel ini dapat meningkatkan hubungan antara frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kebijakan dividen, *earnings volatility*, dan *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Amriyani dan Choiriyah (2018), yang menyatakan inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Menurut uraian ini, ditarik hipotesis sebagai berikut :

H7 : Inflasi memoderasi frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kebijakan dividen, *earnings volatility*, dan *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham.

8. Pengaruh Frekuensi Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham yang dimoderasi oleh Inflasi.

Inflasi yang tinggi, investor cenderung lebih memperhatikan perubahan harga secara aktif untuk

melindungi nilai kekayaan mereka dari depresiasi mata uang. Hal ini dapat menyebabkan peningkatan frekuensi perdagangan di pasar saham dan meningkatkan volatilitas harga saham (Amriyah dan Choiriyah, 2018). Menurut uraian tersebut, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H8: Inflasi memoderasi pengaruh frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham.

9. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham yang dimoderasi oleh Inflasi.

Faktor yang berpengaruh terhadap volume saham yang diperdagangkan dalam perusahaan adalah inflasi, yang menggambarkan kenaikan harga secara umum. Dalam situasi inflasi yang tinggi, volume perdagangan saham juga meningkat karena minat investor terhadap keputusan *trading activity*, dan sebaliknya (Ferdiana dan Amanah, 2016). Sehingga dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H9 : Inflasi memoderasi pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham.

10. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham yang dimoderasi oleh Inflasi.

Dividend Payout Ratio berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Rasio pembayaran dividen suatu perusahaan beserta besarnya nilai saham yang dibagikan dari keseluruhan laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan di pasar saham. Inflasi tidak memoderasi pengaruh *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham karena perubahan tingkat inflasi per tahun memperlemah hubungan *dividen payout ratio* terhadap volatilitas harga saham (Aten & Nurdiniah, 2020). Sehingga dapat ditarik hipotesisnya sebagai berikut:

H10 : Inflasi tidak memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.

11. Pengaruh Earning Volatility terhadap Volatilitas Harga Saham yang dimoderasi oleh Inflasi.

Pada tingkat inflasi yang tinggi, investor mungkin lebih sensitif terhadap fluktuasi laba karena nilai uang mereka tergerus oleh inflasi. Ini bisa meningkatkan volatilitas harga saham dalam menanggapi perubahan laba perusahaan. Oleh karena itu inflasi memperkuat pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham (Safitri et al., 2024). Sehingga hipotesisnya menjadi berikut :

H11: Inflasi memoderasi pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham.

12. Pengaruh Growth In Asset terhadap Volatilitas Harga Saham yang dimoderasi oleh Inflasi.

Inflasi yang moderat dapat menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang sehat, yang mendorong pertumbuhan aset dan dapat menurunkan volatilitas harga saham. Namun, jika inflasi menjadi terlalu

tinggi atau tidak stabil, hal ini dapat mengganggu pasar dan meningkatkan volatilitas harga saham. Inflasi memperkuat pengaruh *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham (Sefulloh *et al.*, 2023). Sehingga hipotesisnya menjadi berikut : H12: Inflasi memoderasi pengaruh *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham

METODE PENELITIAN

1. Definisi Operasional Variabel

a) Volatilitas Harga Saham

Menurut (Hooi *et al.*, 2015) perhitungan volatilitas harga saham dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$SPV = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \left(\frac{H_i - L_i}{\bar{H}_i + L_i} \right)^2}{n}}$$

Keterangan :

- SPV = volatilitas harga saham
- H_i = harga saham tertinggi untuk perusahaan i pada periode t
- L_i = harga saham terendah untuk perusahaan i pada periode t
- n = jumlah tahun sampel data

b) Frekuensi Perdagangan

Frekuensi perdagangan menggambarkan beberapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Semakin tinggi frekuensi perdagangan suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Sebuah saham dikatakan aktif diperdagangkan jika frekuensinya ≥ 75 kali perdagangan.

c) Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham (Hugida, 2011). Menurut Husnan (2012) volume perdagangan diukur dengan Trading Volume Activity (TVA) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Volume perdagangan} \\ = \frac{\text{jumlah saham dijual}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

d) Kebijakan Dividen

Menurut Wiyono & Kusuma (2017:12), kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen perusahaan diukur

dengan rasio dividend yield dengan formula menurut (Fahmi, 2011:139) :

$$\text{Dividend Yield} \\ = \frac{\text{Dividend Per share}}{\text{Market Price Per share}}$$

e) Earning Volatility

Earning volatility adalah tingkat volatilitas dari keuntungan yang didapatkan perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran berdasarkan Bardley, Jarrel, dan Kim (1984) dalam Jannah dan Haridhi (2016) untuk menghitung *earning volatility* menggunakan formula berikut :

$$Evol = \frac{EBIT}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan :

- Evol = *earning volatility*
- EBIT = laba sebelum bunga dan pajak
- Total Assets = jumlah aset seluruhnya

f) Growth in Asset

Growth in asset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Dalam penelitian ini, *growth in asset* diukur dengan menggunakan rumus menurut (Mustika, 2018) :

$$\text{Growth in asset} = \frac{\text{Aset } t - (\text{Aset } t - 1)}{\text{Aset } t - 1}$$

g) Inflasi

Inflasi adalah tingkat kenaikan harga barang secara umum yang terjadi terus menerus. Dalam penelitian ini, data inflasi yang digunakan diperoleh melalui www.bi.go.id selama periode 2019-2023.

2. Pengujian Instrumen Penelitian

a) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel penganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Dari hasil olah data menggunakan SPSS dijelaskan bahwa variabel independen (frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kebijakan dividen, *earning volatility*, dan *growth in asset*), variabel dependen yaitu volatilitas harga saham, dan variabel moderasi yaitu inflasi memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,130 dengan perbandingan signifikansi 0,05 jadi uji signifikansi *kolmogrov-smirnov* lebih besar dari 0,05 ($0,130 > 0,05$), maka dapat dikatakan bahwa seluruh variabel berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, keseluruhan nilai variabel yang digunakan pada penelitian ini memiliki nilai tolerance yang lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF yang lebih rendah dari 10,00. Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas di antara variabel.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah ada ketidaksamaan nilai simpangan residual akibat *variance* pada pengamatan satu dan pengamatan lain.

Dalam pengujian heteroskedastisitas, hasil dari olah data SPSS menunjukkan dengan jelas bahwa tidak ada satupun variabel yang mengandung adanya heteroskedastisitas ($>0,05$), sehingga data layak digunakan.

d) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan periode t-1 (periode sebelumnya).

Berdasarkan hasil olah data menggunakan SPSS nilai DW adalah 2,032, pembanding menggunakan nilai signifikansi 0,05 dengan jumlah data (n) = 30, serta k = 6 (k adalah jumlah variabel dependen dan moderasi) diperoleh nilai dL sebesar 1,807 dan dU sebesar 1,859. Maka nilai DW $2,239 > 1,931$ (dU) $< 4 - 1,807$ (4 - dL), yang berarti bahwa tidak ada autokorelasi antar residual.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. H1 : Frekuensi Perdagangan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham

Tabel 1

Uji regresi X1 terhadap Y

Model	Unstandardized Coefficients	Signifikansi (p-value)	Keterangan
X1 → Y	-0,001	0,000	Negatif dan Signifikan

Sumber : data primer 2023

Dari data di atas dapat dijelaskan bahwa :

Hasil penelitian menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan mempunyai dampak atau pengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi lebih kecil dari pada taraf signifikansi yang ditentukan yaitu $0,000 < 0,05$, sedangkan nilai *unstandardized coefficients* sebesar -0,001.

Pada fenomena yang terjadi berdasarkan data perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO25, frekuensi perdagangan perusahaan semakin tinggi justru semakin rendah tingkat volatilitas harga saham. Kondisi ini berlawanan

dengan prediksi, dimana seharusnya ketika frekuensi perdagangan meningkat, maka volatilitas harga saham juga meningkat, demikian pula sebaliknya jika frekuensi perdagangan menurun maka volatilitas harga saham juga menurun.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Agustinus, Gumanti, Mufidah, dan Tuhelelu (2014), yang menyatakan bahwa frekuensi perdagangan tidak berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

2. H2: Volume Perdagangan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham

Tabel 2

Uji regresi X2 terhadap Y

Model	Unstandardized Coefficients	Signifikansi (p-value)	Keterangan
X2 → Y	0,0000000404	0,000	Positif dan Signifikan

Sumber : data primer 2023

Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan mempunyai dampak atau pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,000 (<

0,05), sedangkan nilai *unstandardized coefficients* sebesar 0,0000000404.

Perubahan permintaan dan penawaran pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks

PEFINDO25 menyebabkan perubahan volume perdagangan di pasar yang berpengaruh terhadap tinggi rendahnya volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO25. Investor menangkap sinyal positif dari perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO25, sehingga investor cenderung melakukan transaksi yang meningkatkan aktivitas saham sehingga volatilitas

harga sahamnya naik juga. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Faustine dan Ananda (2022), Romli, Wulandari dan Pratiwi (2017), Puspitasari (2011) yang menyatakan bahwa volume perdagangan bereaksi positif terhadap volatilitas harga saham.

3. H3: Kebijakan dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

Tabel 3
Uji regresi X3 terhadap Y

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>	Signifikansi (<i>p-value</i>)	Keterangan
X3 → Y	3,105	0,000	Positif dan Signifikan

Sumber : data primer 2023

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai dampak atau pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,000 (< 0,05), sedangkan nilai *unstandardized coefficients* sebesar 3,105.

Hal inilah yang akan direspon oleh investor, karena dari informasi pembagian dividen perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO25 memberikan sinyal positif hasil kerja perusahaan di masa mendatang yang menarik

investor untuk menanamkan dananya pada saham tersebut, sehingga meningkatkan permintaan saham yang menyebabkan volatilitas harga sahamnya naik juga. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mustika (2018), Aten dan Nurdiniah (2020), dan Octavia, Sinaga, dan Simangunsong (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen bereaksi positif terhadap volatilitas harga saham.

4. H4: *Earning Volatility* berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham

Tabel 4
Uji regresi X4 terhadap Y

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>	Signifikansi (<i>p-value</i>)	Keterangan
X4 → Y	0,065	0,032	Positif dan Signifikan

Sumber : data primer 2023

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning volatility* mempunyai pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO25 tahun 2022 – 2023. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,032 (< 0,05), sedangkan nilai *unstandardized coefficients* sebesar 0,065. Maka apabila *earning volatility* semakin tinggi akan semakin tinggi pula tingkat volatilitas harga saham.

Perolehan laba perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO25 meningkat sehingga

meningkatkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Ini menunjukkan bahwa *earning volatility* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal tersebut didukung oleh data tingkat *earning volatility* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO25.

5. H5: *Growth in Asset* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Tabel 5
Uji regresi X5 terhadap Y

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>	Signifikansi (<i>p-value</i>)	Keterangan
X5 → Y	-0,050	0,001	Negatif dan Signifikan

Sumber : data primer 2023

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth in asset* mempunyai dampak atau pengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,001 ($< 0,05$), sedangkan nilai *unstandardized coefficients* sebesar -0,050. Maka apabila *growth in asset* semakin tinggi akan menurunkan tingkat volatilitas harga saham.

Jika dikaitkan dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO25, pertumbuhan aset periode 2022 – 6. H6: Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kebijakan Dividen, *Earning Volatility*, dan *Growth in Asset*

2023 cenderung fluktuatif. Hal ini dikarenakan perusahaan masih dalam tahap pertumbuhan dan cenderung menahan labanya untuk diinvestasikan kembali, sehingga mempengaruhi investor untuk berinvestasi yang berdampak pada volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Anastasia dan Firnanti (2014), yang menyatakan *growth in asset* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

terhadap Volatilitas Harga Saham secara Simultan

Tabel 6
Uji Pengaruh Variabel Independen secara Simultan

Model	F	Sig.
Regression	31,157	0,000

Sumber : olah data SPPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 11 diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh frekuensi perdagangan (X1), volume perdagangan (X2), kebijakan dividen (X3), *earning volatility* (X4), dan *growth in asset* (X5) secara simultan terhadap volatilitas harga

7. H7: Pengaruh Inflasi sebagai Pemoderasi Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kebijakan Dividen, *Earning*

saham (Y) sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai F hitung $31,157 > F$ tabel 2,214 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Volatility, dan *Growth in Asset* terhadap Volatilitas Harga Saham

Tabel 7
Regresi Moderasi

Model	t linier berganda	t moderasi	Sig.
Inflasi (Z) memperlemah Pengaruh Frekuensi Perdagangan (X1) terhadap Volatilitas Harga Saham (Y)	-4,336	-41,976	0,000
Inflasi (Z) memperkuat Pengaruh Volume Perdagangan (X2) terhadap Volatilitas Harga Saham (Y)	8,038	74,714	0,000
Inflasi (Z) memperkuat Pengaruh Kebijakan Dividen (X3) terhadap Volatilitas Harga Saham (Y)	7,831	64,806	0,000
Inflasi (Z) memperkuat Pengaruh <i>Earning Volatility</i> (X4) terhadap Volatilitas Harga Saham (Y)	2,159	31,775	0,000
Inflasi (Z) memperlemah Pengaruh <i>Growth in Asset</i> (X5) terhadap Volatilitas Harga Saham (Y)	-3,473	-40,863	0,000
Inflasi (Z)		-161,025	0,000

Sumber : olah data SPSS, 2023

Dalam penelitian ini inflasi memperlemah pengaruh frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Sehingga inflasi sering diartikan sebagai penurunan nilai beli mata uang yang diakibatkan kenaikan harga secara umum dan terus menerus. Pada saat frekuensi perdagangan perusahaan yang terdaftar dalam indeks

PEFINDO25 mengalami penurunan nilai beli mengakibatkan volatilitas harga saham mengalami kenaikan.

Inflasi memperkuat pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Peningkatan inflasi merupakan sinyal negatif bagi pelaku pasar, dimana jika inflasi naik maka harga

saham akan turun dan investor akan memilih menginvestasikan uangnya pada saham, sehingga volatilitas harga saham akan terpengaruh.

Inflasi memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan inflasi pada tahun 2022 – 2023 masih termasuk kategori inflasi ringan. Ketika terjadi inflasi ringan, maka harga barang menjadi stabil sehingga pelaku pasar akan memiliki kelebihan dana yang dapat digunakan untuk berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO25 yang memiliki dividen tinggi, hal ini yang mempengaruhi volatilitas harga saham menjadi meningkat.

8. H8:Pengaruh Frekuensi Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Yang Dimoderasi Inflasi

Tabel 8 Inflasi Memoderasi Pengaruh Frekuensi Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Model	Uji t	Sig
Frekuensi Perdagangan (X1)	17.893	0.000

Sumber : olah data SPSS 2023

Inflasi memoderasi pengaruh frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham yang berarti ketika inflasi meningkat menyebabkan investor memilih untuk menginvestasikan uangnya ke dalam perusahaan PEFINDO25 dikarenakan apabila

9. H9:Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Yang Dimoderasi Inflasi.

Tabel 9 Inflasi Memoderasi Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Model	Uji t	Sig
Volume Perdagangan (X2)	29.807	0.000

Sumber : olah data SPSS 2023

Saat inflasi meningkat, daya beli uang menurun. Investor cenderung mencari instrumen investasi yang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada laju inflasi. Ini mendorong mereka untuk beralih ke saham atau instrumen keuangan lainnya.

10. H10: Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Yang Dimoderasi Inflasi.

Tabel 10 Inflasi Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham

Model	Uji t	Sig
Kebijakan dividen (X3)	36.968	0.000

Sumber : olah data SPSS 2023

Ketidakpastian tentang kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kebijakan dividen yang tinggi di tengah kondisi inflasi yang terus meningkat dapat

Inflasi memperkuat pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham. Angka inflasi pada tahun 2022 cenderung lebih stabil dan membuat resiko yang lebih kecil untuk perusahaan, sehingga investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi dan meningkatkan volatilitas harga saham.

Inflasi memperlemah pengaruh *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham. Ketika inflasi mengalami kenaikan pada tahun 2023, pertumbuhan aset perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO25 mengalami penurunan, hal ini mempengaruhi keputusan investor yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

investor memegang uang, investor akan sadar bahwa nilai uang akan berkurang dikarenakan inflasi, sehingga fenomena tersebut mempengaruhi volatilitas harga saham.

lainnya, meningkatkan volume perdagangan. Kenaikan volume perdagangan ini secara alami dapat meningkatkan volatilitas harga karena transaksi yang lebih besar terjadi.

memicu respons yang beragam dari pasar saham. Hal ini dapat menyebabkan fluktuasi harga saham yang lebih besar karena investor mencoba menilai risiko

inflasi dan kemungkinan perubahan kebijakan dividen perusahaan. Investor melakukan investasi ke perusahaan yang

11. H11: Pengaruh *Earning Volatility* Terhadap Volatilitas Harga Saham Yang Dimoderasi Inflasi.

Tabel 11 Inflasi Memoderasi Pengaruh *Earning Volatility* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Model	Uji t	Sig
<i>Earning Volatility</i> (X4)	26.482	0.000

Sumber : olah data SPSS 2023

Inflasi meningkat pada tahun 2023 menyebabkan perusahaan menyesuaikan harga produk atau layanan untuk mencerminkan biaya yang meningkat karena inflasi. Namun, proses ini tidak selalu berjalan lancar, terutama jika perubahan harga tidak sejalan dengan ekspektasi pasar atau jika persaingan harga menjadi ketat. Ini dapat meningkatkan volatilitas harga saham, karena

12. H12: Pengaruh *Growth In Asset* Terhadap Volatilitas Harga Saham Yang Dimoderasi Inflasi.

Tabel 12 Inflasi Memoderasi Pengaruh *Growth In Asset* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Model	Uji t	Sig
<i>Growth In Asset</i> (X5)	38.553	0.000

Sumber : olah data SPSS 2023

Inflasi meningkat pada tahun 2023 yang menyebabkan inflasi mengurangi daya beli uang tunai dari waktu ke waktu. Ini dapat mendorong investor untuk mencari aset yang bernilai riil atau aset yang dapat mengalahkan laju inflasi. Dalam konteks ini, aset berbasis ekuitas seperti saham dapat

terdaftar di PEFINDO25 yang memberikan dividen tinggi, sehingga meningkatkan volatilitas harga saham.

investor merespons perubahan-perubahan ini dengan memperdagangkan saham perusahaan tersebut. Investor menjual saham di perusahaan yang terdampak akibat inflasi ke perusahaan yang terdaftar di indeks PEFINDO25, walaupun terdampak inflasi tetapi dapat kembali pulih dengan baik. Oleh karena itu fenomena ini meningkatkan volatilitas harga saham.

PENUTUP

1. Frekuensi perdagangan (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.
2. Volume perdagangan (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y).
3. Kebijakan dividen (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y).
4. *Earning volatility* (X4) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y).

5. *Growth in Asset* (X5) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y).
6. Terdapat pengaruh frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kebijakan dividen, *earning volatility*, dan *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham secara simultan.
7. Inflasi mempengaruhi pengaruh frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kebijakan dividen, *earning volatility*, dan *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham
8. Inflasi memperkuat pengaruh frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham.
9. Inflasi memperkuat pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham.

10. Inflasi memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.
11. Inflasi memperkuat pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham.
12. Inflasi memperkuat pengaruh *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, A., & Mahdy. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*.
- Agustina, D. (2017). Pengaruh Cooporate Governance dan Variabel Keuangan terhadap Nilai Perusahaan . Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 13-26.
- Agustinus, Gumanti, T. A., Mufidah, A., & Tuhelelu, A. (2014). Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Order Imbalance dan Volatilitas Harga Saham. Jurnal Universitas Paramadina.
- Ambarini, L. (2015). Ekonomi Moneter. Jakarta: Erlangga.
- Amriyani, D. P., & Choiriyah. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Inflasi dan Kurs Terhadap Harga Saham Indeks PEFINDO25. Jurnal Manajemen dan Bisnis, 2548-1622.
- Anastassia, & Firnanti, F. (2014). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Publik Nnonkeuangan. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 95-102.
- Arshad, M. F. (2019). The effect of intrinsic and extrinsic factors on entrepreneurial intensions: The moderating role of collectivist orientation. *Management Decision*, 649-668.
- Aten, P. M., & Nurdiniah, D. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 85-94.
- Atmaja, L. S. (2008). Teori dan Praktek Manajemen Keuangan. Yogyakarta: ANDI.
- Bank Indonesia. (t.thn.). Diambil kembali dari <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>
- Brigham, F dan Houston, J. 2001. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 8, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). Pasar Modal di Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Faustine, I. S., & Ananda, C. F. (2022). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Volume Perdagangan, dan Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar dalam BEI Tahun 2021. *Finance and Banking*, 3.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Semarang: BPFE Undip.
- Hartini, W. (2012). Pengaruh Financial Ratio terhadap Pertumbuhan Laba dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Management Analysis Journal*, 1(2), 1-7.
- Hooi, Sew Eng, Mohamed Albaity, and Ahmad Ibn Ibrahimy. (2015). "Dividend Policy and Share Price Volatility." *Investment Management and Financial Innovations* 12 (1): 226–34.
- Hugida, L. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas harga saham Study pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 Periode 2006-2009. Skripsi Undip Semarang.
- Husnan, Suad. (2005). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, H. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- 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.
- Mankiw, G. N. (2007). Teori Makroekonomi. Jakarta: Erlangga.
- Mustika, J. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham. Skripsi: Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis, Institut Informatika dan Bisnis Darmawijaya.
- Octavia, I., Sinaga, E. A., & Simangunsong, M. U. (2022). Analisis Pengaruh Deviden Policy, Kebijakan Hutang, Growth Asset, dan Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan*, 1.
- Patriadjati, R. M. (2017). Analisis Dampak Penentuan Dividend Yield, Firm Size, Growth In Assets dan Earnings Volatility pada Stock Price Volatility: Perusahaan-Perusahaan yang

- Menerrbitkan Sekuritas dalam Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi.
- Pangulu, Agustina Lastri dan Ghozali Maski.2014. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya, 3 (1), 1-12.
- Priana, I. W., & RM, K. M. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Dividend Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham. e-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 1-29.
- Puspitasari, Intan. Pengaruh Sesi Pre-Opening Terhadap Pembentukan Harga Saham (Price Discovery): Volatilitas Harga Di Bursa Efek Indonesia (Bei). Tesis. Universitas Gadjah Mada
- Ramadan, I. Z. (2013). Dividend Policy and Price Volatility: Empirical Evidence from Jordan. International Journal of Academic in Accounting, Finance, and Management Sciences, 3(2), 15-22. <http://hrmars.com/admin/pics/1864.pdf>
- Rohmawati, I. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Payout Ratio, dan Inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2011-2015. Jurnal Pendidikan dan Ekonomi, 6(1), 38-45. <http://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/ekonomi/article/download/6071/5798>
- Romli, H., Wulandari, M. F., & Pratiwi, T. S. (2017). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada PT Waskita Karya Tbk. Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini, 01.
- Santioso, L., & Angesti, Y. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. Jurnal Ekonomi, 46-64.
- Silviyani, N. N., Sujana, D. E., & Adiputra, P. (2014). Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham Perusahaan yang Berada pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013. e-Jurnal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1.
- Suhartono, & Qudsi, F. (2009). Portofolio Investasi Bursa Efek. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Sutrisno. (2017). Factors Determinant of Share Price: Emperical Study on Islamic Capital Market. International Business Manajemen, 960-965.
- Sutrisno, B. (2017). Hubungan Volatilitas dan Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Manajemen , 15-26.
- Tandelilin, E. (2001). Analysis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE.
- Theresia, P., & Arilyn, E. J. (2015). Pengaruh Dividen, Ukuran Perusahaan, Hutang Jangka Panjang, Earning Volatiliy, Pertumbuhan Aset, Trading Volume, dan Volatilitas Harga Saham. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 17(2).
- Utami, A. R., & Purwohandoko. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividend, Leverage, Earning Volatility, dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Sektor Finace yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. Jurnal Ilmu Manajemen.
- Weygant, J. J., & Kieso, D. E. (2018). Financial Accounting with International Financial Reporting Standards. Wiley.
- Wiyani, Wahyu dan Andi Wijayanto. (2005). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga dan Volume Perdagangn Saham Terhadap Harga Saham. Jurnal Keuangan dan Perbankan. 9(3): 884-903.
- Wiyono, G., & Kusuma, H. (2017). Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation. Penerbit UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Yulianto, Arif, Deky Aji Suseno, dan Widiyanto. (2015). Testing Pecking Order Theory and Trade off Theory Models in Public Companies in Indonesia.Handbook on Business Strategy and Social Sciences. Vol. 3. Pp: 13-18.
- Yusra, Muhammad. (2019). Pengaruh Frekuensi perdagangan, trading volume, nilai kapitalisasi pasar, harga saham, dan trading day terhadap return saham pada perusahaan kosmetik dan keperluan rumah tangga di bursa efek Indonesia. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. 7(1): 65-74