

DETERMINAN VOLATILITAS HARGA SAHAM

Myranda Shavira Larasati¹, Tri Astuti^{2*}, Sri Ambarwati³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasila, Jakarta Selatan.

Email: triastuti@univpancasila.ac.id

Diterima 17 Mei 2021, Disetujui 25 Mei 2021

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan *dividend*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2016-2018. Sampel diperoleh menggunakan metode sampel *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan manufaktur. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil uji t, kebijakan *dividend* dan *leverage* tidak berpengaruh pada volatilitas harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh positif, dan *earning volatility* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Dari hasil uji F, secara simultan kebijakan *dividend*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan, variabel kebijakan *dividend*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *earning volatility* memberikan pengaruh sebesar 39,69% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Kata kunci: Kebijakan *Dividend*, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, *Earning Volatility*, dan Volatilitas Harga Saham

Abstract

This study aims to identify and examine the influence of dividend policy, leverage, firm size, and earning volatility on share price volatility at manufactured companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2016-2018. Samples were obtained using purposive sampling method. The samples used in this study were 18 manufacturing companies. This research was conducted using multiple linear regression analysis. Based on statistical t test, this study obtained the results of dividend policy and leverage do not have a significant effect on share price volatility, firm size has a positive effect and earning volatility has a negative effect on the share price volatility. Based on statistical t test, dividend policy, leverage, firm size, and earning volatility affect on share price volatility simultaneously. The result of coefficient determination test showed that dividend policy, leverage, firm size, and earning volatility explained the firm value 39,69% and the rest is explained by other variable outside the model.

Keywords: *Dividend Policy, Leverage, Firm Size, Earning Volatility, and Share Price Volatility*

PENDAHULUAN

Perekonomian dari suatu negara ditentukan dari pasar modal, semakin maju perekonomian suatu negara akan berasal dari besarnya peran pasar modal yang disebut dengan disintermediasi pasar keuangan. Pasar modal memiliki peranan penting sebagai penguat ketahanan ekonomi dalam suatu negara karena dapat menjadi sumber alternative bagi perusahaan mendapat modal dengan biaya yang relative murah untuk tempat berinvestasi. Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah pembelian saham tinggi sehingga ada peluang melakukan transaksi menjual untuk mendapatkan keuntungan dan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham agar kemudian investor akan membeli kembali. Bila volatilitas rendah biasanya investor tidak bisa memperoleh keuntungan tetapi harus memegang saham dalam jangka panjang agar memperoleh *capital gain*.

Hal tersebut lah harga saham dari waktu ke waktu terus mengalami perubahan Hal ini yang mengakibatkan fluktuasi harga saham yang dapat dilihat dengan volatilitas (Rohmawati, 2017). Volatilitas dipasar keuangan mencerminkan tingkat resiko yang dihadapi investor akan ketidakpastian pengembalian atas investasi. Bila volatilitas harga saham tinggi, maka ketidakpastian return yang akan diterima juga akan semakin tinggi. Sehingga berinvestasi saham tergolong dalam jenis investasi berisiko tinggi (*risk averse*) dikarenakan harga saham dari waktu ke waktu terus mengalami perubahan.

Volatilitas yang tinggi biasanya disukai oleh trader jangka pendek yang menginginkan return berupa *capital gain* yang besar. Sebaliknya, volatilitas yang rendah biasanya disukai oleh trader jangka panjang yang menginginkan kestabilan nilai return. Namun sinyal tersebut dapat direspon berbeda-beda oleh investor. Investor cenderung menyukai saham dengan tingkat volatilitas yang tinggi karena peluang dalam mendapat *capital gain* akan semakin besar walaupun di sisi lain akan semakin besar pula resiko yang akan diperoleh.

Banyak variable yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Penelitian ini akan menguji beberapa variable antara lain kebijakan deviden, leverage, ukuran perusahaan, *earnings volatility*. Penelitian ini telah banyak dilakukan, namun masih dianggap maalah yang menarik untuk diteliti karena adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu (*research gap*).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas terdapat fenomena *research gap*, yaitu adanya perbedaan hasil penelitian pengaruh antara variabel independen dan dependen dari masing-masing penelitian terdahulu, seperti yang terjadi pada variable Ukuran Perusahaan terdapat perbedaan hasil penelitian menurut Ardiansyah dan Isbanah (2017) yang menemukan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Namun hasil penelitian Dewi dan Sista Paramita (2019) bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Pada variable Leverage terdapat perbedaan hasil penelitian menurut Jannah dan Haridhi (2016) menemukan bahwa Leverage berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sedangkan

Priana dan Muliarta (2017) menyatakan Leverage tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian Priana dan Muliarta (2017) menemukan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Berbeda dengan Rowena dan Hendra (2017) menemukan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham. Pada peneliti Jannah, R., & Haridhi, M. (2016) bahwa *Earnings Volatility* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Namun sebaliknya, Dewi dan Sista Paramita (2019) menunjukkan bahwa *Earnings Volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari kebijakan dividend. *Leverage*, ukuran perusahaan, *earnings volatility* terhadap harga saham dari Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Manfaat penelitian bagi peneliti, diharapkan mampu menambah wawasan peneliti mengenai teori yang dipelajari di bangku kuliah dengan membandingkan praktek yang ada di perusahaan serta dapat menjadi tambahan referensi dan bahan acuan bagi peneliti selanjutnya. Manfaat bagi investor, dapat memberikan informasi tentang kondisi perusahaan dan digunakan sebagai pengambilan keputusan investasi, serta dapat memberikan evaluasi untuk membeli atau menjual saham yang dimiliki. Manfaat bagi perusahaan, diharapkan dapat menjadi evaluasi dan masukan dalam bagi perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja perusahaan agar investor tertarik melakukan investasi.

KAJIAN TEORI

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih banyak, lebih dahulu mengetahui dibandingkan pemegang saham dan pihak investor. Informasi yang relevan, akurat dan lengkap sangat diperlukan oleh pelaku bisnis di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan berinvestasi. Menurut Jogiyanto (2018) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan, para penerima informasi akan menganalisis informasi tersebut apakah menjadi sinyal baik (*good news*) atau menjadi sinyal buruk (*bad news*). Informasi atau sinyal tentang naik turunnya deviden tunai yang dibagikan merupakan salah satu informasi yang cukup penting karena informasi tersebut mengandung sinyal yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh dimasa akan datang sehingga mengurangi resiko investor dalam berinvestasi dan rendahnya volatilitas harga saham.

2. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas di pasar keuangan ini dapat mengakibatkan dampak yang signifikan bagi perekonomian dan merupakan resiko sistemik yang dihadapi oleh investor yang memiliki investasi saham biasa karena menggambarkan fluktuasi pergerakan harga saham dan

ketidakpastian yang dimiliki investor. Saham dikatakan *volatile* saat perubahan yang terjadi cukup besar dan signifikan, sedangkan saham dikatakan tidak *volatile* saat perubahan cenderung kecil dan tidak signifikan. Menurut Iskandar (2008) bahwa volatilitas atau pergerakan naik turun harga saham dari suatu

perusahaan go public menjadi fenomena umum yang sering dilihat di bursa efek yang tidak banyak orang mengerti mengapa harga saham suatu perusahaan bisa berfluktuasi secara drastis pada periode tertentu. Secara matematis volatilitas harga saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PV = \sqrt{\sum \frac{\left\{ \frac{(Hi-Li)}{\left(\frac{Hi+Li}{2} \right)} \right\}^2}{12}} \dots\dots\dots \text{Hashemijoo et al. (2012),}$$

3. Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden ditentukan oleh apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Kemampuan perusahaan membayar deviden merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Semakin besar deviden yang dibayarkan, maka harga saham akan tinggi dan nilai perusahaan juga tinggi. Deviden yang dibagikan semakin tinggi atau banyak maka investor akan menahan saham yang dimiliki sehingga volatilitas jual beli saham akan menurun dan menuat harga saham akan stabil. Kebijakan deviden diukur dengan beberapa alat analisa yaitu *dividen payout ratio* (DPR) dan *dividend yield*, Dalam penelitian ini kebijakan devide diukur dengan rasio DPR. Secara matematis kebijakan deviden dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{Dividend Per Share}{Earnings Per Share}$$

Ilaboya dan Aggreh (2013)

4. Leverage

Leverage merupakan alat ukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam

membayai aset perusahaan (Priana dan Muliarta, 2017). Kebijakan hutang diduga berpengaruh positif dikarenakan jika perusaahaan memiliki banyak hutang akan membuat investor tidak mempertahankan saham yang dimiliki, karena kurang kepercayaan jika perusahaan tidak mampu membayar hutangnya yang menggambarkan risiko keuangan perusahaan sehingga menyebabkan volatilitas yang terjadi akan tinggi. Pada penelitian ini proksi yang digunakan dengan ratio *debt to equity ratio* (DER).

$$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar akan sangat mudah akses ke pasar modal dan mampu memperoleh dana lebih tinggi disbanding dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan informasi terkait dengan perusahaan juga mudak diakses public dan akan mengurangi tingkat volatilitas harga saham. Oleh karena itu, size memberikan pengaruh terhadap fluktuasi harga saham di pasar modal (Ananda dan Mahdy, 2014). Apabila ukuran perusahaan naik makan harga saham makin naik, perusahaan akan memungkinkan perusahaan untuk

melakukan ekspansi (Fahmi, 2015). Ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan akan mengakibatkan ukuran perusahaan semakin besar dan berdampak pada harga saham yang tidak stabil.

$$Size = Ln \text{ Total Assets}$$

6. Earning Volatility

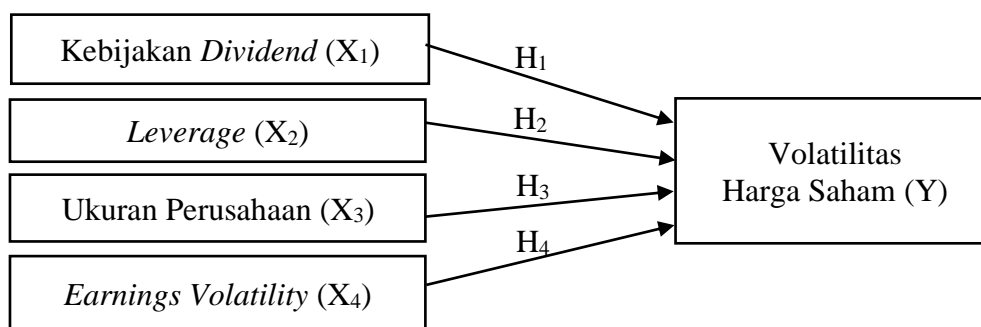
Earning volatility merupakan tingkat volatilitas (perubahan yang cepat) dari keuntungan yang didapatkan perusahaan. Naik turunnya laba sulit diprediksi dan lebih sulit diprediksi lagu ketika volatilitas tinggi, yang dapat membuat perusahaan sulit mendapatkan dana eksternal, karena perusahaan tidak stabil. Semakin tinggi tingkat volatilitas laba, maka

capital gain yang akan didapatkan oleh investor semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal. Sehingga investor cenderung tetap mempertahankan saham yang dimilikinya (*hold*) untuk jangka waktu ke depan. Oleh karena tidak banyak penjualan yang terjadi, maka tingkat volatilitas harga saham cenderung rendah. *Earnings volatility* merupakan perbandingan antara *operating profit* dengan total aset perusahaan.

$$Earnings \ Volatility = STD \frac{EBIT}{Total \ Assets}$$

.....Chaudry, Iqbal dan Butt (2015)

Hubungan antara Kebijakan dividend, Leverage, Ukuran perusahaan dan *Earnings Volatility* dapat digambarkan melalui gambar sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

7. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka hipotesa yang dapat oleh penulis adalah sebagai berikut:

- H₁:** Kebijakan *dividend* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.
- H₂:** *Leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.
- H₃:** Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

H₄: *Earnings Volatility* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

METODE

1. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari situs internet, website resmi www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com

2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode 2016-2018. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* Sampel dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *earning volatility*.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*multiple liner regression method*) karena dalam penelitian terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews 10 for Windows*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif memperlihatkan bahwa Volatilitas Harga Saham (PVOL) memperoleh rata-rata (mean) sebesar 0.072972 dan median sebesar 0.063640. Sementara itu untuk nilai maksimum sebesar 0.303354, dan nilai minimum sebesar 0.022705. Standar deviasi memperlihatkan nilai sebesar 0.049325. Analisis serupa juga dapat dilihat pada hasil statistik deskriptif untuk variabel Kebijakan Dividen (DPR), *Leverage* (DER), Ukuran Perusahaan (FS), dan *Earning Volatility* (EVOL).

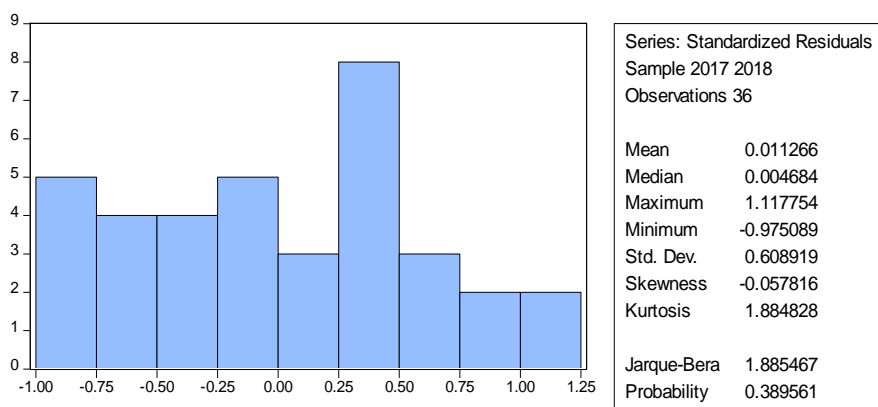
Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	PVOL	DPR	DER	SIZE	EVOL
Mean	0.072972	0.435977	0.734346	28.32321	0.022706
Median	0.063640	0.356415	0.519500	28.29351	0.020190
Maximum	0.303354	2.000000	4.190000	31.03723	0.072869
Minimum	0.022705	0.074074	0.124800	24.51260	0.000220
Std. Dev.	0.049325	0.375949	0.828782	1.762381	0.019141
Observations	54	54	54	54	54

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10

Gambar 2. Uji Normalitas

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa nilai probability *Jarque-Bera* sebesar 0.389561 > 0.05, dapat disimpulkan bahwa data dari variabel terdistribusi normal. Data yang

digunakan dalam penelitian ini sebanyak 54 data dimana data yang banyaknya lebih dari 30 angka (n > 30), maka sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

	PVOL	DPR	DER	SIZE	EVOL
PVOL	1.000000	0.139127	0.043182	0.087382	-0.040222
DPR	0.139127	1.000000	0.116163	0.430913	-0.033088
DER	0.043182	0.116163	1.000000	0.168280	-0.373339
SIZE	0.087382	0.430913	0.168280	1.000000	0.131728
EVOL	-0.040222	-0.033088	-0.373339	0.131728	1.000000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antar variabel bebas (independen), dengan nilai lebih dari 0.8,

sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel bebas (independen), tidak terdapat multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedasitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DPR_	-0.127687	0.159683	-0.799632	0.4300
DER_	0.143161	0.443066	0.323114	0.7488
SIZE_	-22.07805	28.76398	-0.767559	0.4486
EVOL_	0.021040	0.053624	0.392358	0.6975
C	0.552162	0.107508	5.135997	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10

Berdasarkan tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa setiap variabel independen terbebas dari heteroskedastisitas, dibuktikan dari nilai

signifikansi masing-masing variabel independen menghasilkan nilai probability t-statistik > 0,05.

d. Uji Hipotesis

Tabel 4. Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DPR_	0.067096	0.131025	0.512083	0.6122
DER_	0.077612	0.421331	0.184207	0.8551
SIZE_	61.34872	21.10013	2.907505	0.0067
EVOL_	-0.087259	0.034263	-2.546741	0.0161
C	-0.121118	0.077677	-1.559252	0.1291

R-squared	0.465889	Mean dependent var	0.111847
Adjusted R-squared	0.396971	S.D. dependent var	0.825606
S.E. of regression	0.647126	Sum squared resid	12.98194
F-statistic	6.760093	Durbin-Watson stat	2.444467
Prob(F-statistic)	0.000493		

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10

Hasil uji koefisien determinasi pada table menunjukkan nilai *adjusted R-square* sebesar 0.396971 atau 39.69%. Hal ini menjelaskan bahwa variabel DPR, DER, SIZE, dan EVOL memberikan pengaruh sebesar 39.69% terhadap variabel dependen yaitu volatilitas harga saham, sedangkan sisanya sebesar 60.31% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa hasil uji F-test bernilai sebesar 6.760093 dengan probabilitas sebesar $0.000493 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan H_1 diterima dan H_0 ditolak yang berarti Kebijakan Dividend (DPR), Leverage (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE), *Earnings Volatility* (EVOL) secara simultan variabel berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham (PVOL).

Pada hasil uji t, bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai 0.6122 dimana $0.6122 > 0.05$, artinya variabel kebijakan dividend tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, dan tingkat probabilitas variabel *leverage* (DER) memiliki nilai sebesar $0.8551 > 0.05$, maka variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Sedangkan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0067 < 0.05$ dengan nilai koefisien positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Pada variabel *earnings volatility* memiliki nilai probabilitas

sebesar $0.0161 < 0.05$ dengan koefisien negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *earnings volatility* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

2. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis bahwa Kebijakan Dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa para investor tidak melihat kebijakan dividen sebagai keputusan untuk membeli saham. Tingginya suatu kebijakan dividen menunjukkan bahwa suatu pasar modal dalam keadaan *undervalued*, yaitu jika harga pasar saham lebih kecil dari nilai wajarnya, maka saham tersebut harus dibeli dan ditahan sementara (*buy and hold*) dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik.

Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sehingga besar kecilnya nilai *debt to equity ratio* dalam perusahaan belum dapat mempengaruhi tinggi rendahnya volatilitas harga saham. Hal ini memperlihatkan sebagian investor kurang memperhatikan rasio ini dalam menanamkan modalnya, tetapi lebih memperhatikan pada aspek profitabilitas perusahaan, sehingga tidak mempengaruhi tinggi rendahnya volatilitas harga saham perusahaan tersebut.

Pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan hasil berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, dengan

demikian artinya apabila aset perusahaan meningkat maka dapat membuktikan kepada para pelaku pasar modal bahwa perusahaan dapat mengelola aktivitas bisnisnya dengan baik dan ini akan mempengaruhi sikap investor yang terlihat dari perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham makin naik akan menambah ukuran perusahaan.

Earnings volatility menunjukkan hasil berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Artinya, naik turunnya laba dapat membuat perusahaan sulit mendapatkan dana eksternal, karena perusahaan dianggap tidak stabil. Semakin tinggi tingkat volatilitas laba, maka *capital gain* yang akan didapatkan oleh investor semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal. Sehingga investor cenderung tetap mempertahankan saham yang dimilikinya (*hold*) untuk jangka waktu ke depan. Oleh karena itu, tidak banyak penjualan yang terjadi, maka tingkat volatilitas harga saham cenderung rendah.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

- a. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham, berarti perusahaan yang membagikan dividen tinggi belum tentu memiliki harga saham yang tidak stabil.
- b. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham, dikarenakan besar kecilnya nilai utang perusahaan belum dapat mempengaruhi ketidakstabilan harga saham.

- c. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham, menunjukkan bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan membuktikan perusahaan mampu mengelola bisnisnya dengan baik sehingga dapat meyakinkan para investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini berdampak pada tingginya minat investor sehingga mempengaruhi harga sahamnya.
- d. *Earnings Volatility* berpengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham, berarti volatilitas laba meningkat maka *capital gain* yang diharapkan oleh para investor juga semakin besar sehingga mengakibatkan volatilitas harga saham yang rendah karena para investor cenderung mempertahankan sahamnya.

Saran

- a. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi lain dari variabel dependen Volatilitas Harga Saham dan variabel independen Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan *Earnings Volatility*. Seperti *Dividend Yield*, *Debt to Asset Ratio*, dan proksi lainnya untuk variabel-variabel tersebut.
- b. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas penelitian dengan menambah sampel penelitian perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia dengan periode pengamatan yang lebih panjang agar memperoleh hasil lebih valid serta menambah variabel – variabel lain yang diduga mempengaruhi Volatilitas Harga Saham seperti faktor

dari Inflasi, Volume Perdagangan Saham, Nilai Tukar Rupiah, dan lain-lain.

Bagi investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal, investor harus melakukan analisa terlebih dahulu untuk jangka panjang agar terhindar dari segala risiko, khususnya analisis terkait faktor eksternal, seperti analisis ekonomi makro, politik dan gejolak sosial.

DAFTAR PUSTAKA

- Ananda, Aditya dan Mahdy. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan – Perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area
- Ardiansyah, I., & Isbanah, Y. (2017). Analisis Pengaruh Dividen, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 5(3), 1565-1574.
- Chaudry SN, Iqbal S, Butt M, 2015. Dividend Policy, Stock Price Volatility & Firm Size Moderation: Investigation of Bird in Hand Theory in Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting* 6. (23)
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. (2015). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.
- Darnita, Elis. (2014). Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food Dan Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2012). *Economy* 2012.
- Dewi, S., & Sista Paramita, R. A. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(3).
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Faradis, Diah Wahidatul. (2016). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal DIGILIB UM JEMBER*.
- Herlina, Pebri. 2013. Rasio Pasar dan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Ekonomi*. 10 (1.): h: 279-292.
- Iskandar Z. Alwi. 2008. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- 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*, 1(1), 133-148.
- Jogiyanto Hartono. (2018). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta. BPFE-YOGYAKARTA
- Priana, I. W. K., & Muliarta, K. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, Dan Dividend Payout Ratio Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 1-29.
- 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.
- Rowena, J., & Hendra. (2017). Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2013 - 2015. *Jurnal Administrasi Kantor*, 5(2), 231–242.
- Sugiyono (2017). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.