

ANALISIS VOLATILITAS HARGA SAHAM DENGAN ROA DAN ROE SEBAGAI VARIABEL KONTROL (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45)

Tiwuk Zadri Pomartia¹, JMV. Mulyadi.², Widarto Rachbini³
Bank Danamon¹, Sekolah Pascasarjana Universitas Pancasila^{2,3}

Email : tiwuk.pom@gmail.com

Received: 08-10-2017; *Reviewed:* 21-10-2018; *Revised:* 10-11-2018; *Accepted:* 20-11-2018; *Published:* 31-12-2018)

ABSTRACT

The purpose of study is to determine how much the effect of price earning ratio, book value per share and debt to asset ratio on stock price volatility with return on asset ratio and return on equity ratio as control variables. Sample data of this study were 127 data from 26 companies listed in the LQ45 index with the study period from 2012 until 2016. The analysis model uses multiple linear regression with a significance level of 5%. The results explain that price earnings ratio has a negative and significant effect on stock price volatility, book value per share has a negative and significant effect on stock price volatility while the debt to asset ratio does not affect stock price volatility.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menguji seberapa besar pengaruh *price earning ratio*, *book value per share* dan *debt to asset ratio* terhadap volatilitas harga saham dengan *return on asset ratio* dan *return on equity ratio* sebagai variabel kontrol. Data sampel penelitian ini sebanyak 127 data dari 26 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dengan periode waktu penelitian dari tahun 2012-2016. Model analisis menggunakan regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil penelitian menjelaskan *price earning ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, *book value per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham sedang *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Keywords : Stock Price Volatility, price earning ratio, book value, debt to asset ratio, return on asset ratio, return on equity ratio

PENDAHULUAN

Saat ini di Indonesia industri pasar modal sudah menjadi salah satu tujuan investasi yang menarik bagi investor, baik investor lokal maupun investor asing. Pasar modal Indonesia juga telah berkembang menjadi salah satu 'Source of Longterm Financing' yaitu sumber pendanaan jangka panjang yang dibutuhkan bagi dunia usaha dan pemerintah untuk membiayai berbagai program pembangunan nasional. Semua pembangunan itu membutuhkan dana yang tidak sedikit. Salah satu strategi yang dapat di pilih adalah dengan pemanfaatan berbagai instrumen pembiayaan di sektor pasar modal mulai dari instrumen konvensional seperti saham dan obligasi juga instrumen investasi turunannya (Wicaksono, 2017).

Investasi merupakan penanaman modal pada satu atau lebih aktiva yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan (*return*) pada masa yang akan datang. Salah satu bentuk investasi dalam aktiva keuangan yang dilakukan di pasar modal adalah saham (Waluyo, 2016). Saham merupakan tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan, dengan membeli saham suatu perusahaan berarti investor telah ikut menyertakan modal di perusahaan tersebut. Investor membeli saham berharap mendapatkan keuntungan berupa deviden (pembagian keuntungan dari perusahaan kepada pemegang saham) dan *capital gain* (selisih harga beli dan harga jual efek, harga jual lebih besar dari harga beli) nantinya. Adapun resiko yang akan dihadapi investor berupa *capital loss* (merupakan kebalikan dari *capital gain*, harga jual lebih kecil dari harga beli) dan resiko likuidasi (resiko yang timbul karena perusahaan mengalami kebangkrutan atau dibubarkan).

Kondisi pasar modal yang selalu berubah dengan cepat akan memberi pengaruh besar bagi investor dalam mengambil keputusan melakukan investasi. Sebelum investor membeli saham, investor akan melakukan analisa mengenai potensi saham yang akan di beli baik potensi keuntungan yang akan diperoleh

maupun potensi kerugian yang akan dialami. Agar investor tidak mengalami kerugian, investor harus memantau fluktuasi (pergerakan naik atau turunnya) harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya agar dapat mengambil keputusan kapan akan membeli atau menjual sahamnya. Faktor-faktor yang mempengaruhinya mengakibatkan harga saham bergerak sangat fluktuatif.

Pergerakan naik turunnya harga saham dapat di lihat dengan volatilitas yang merupakan pengukuran resiko dari suatu saham. Bagi investor volatilitas merupakan suatu resiko. Volatilitas yang tinggi menunjukkan kemungkinan terjadinya keuntungan atau kerugian yang lebih besar dalam jangka pendek. Pada saham seperti ini berlaku *High Risk High Return* yaitu resiko yang tinggi mendapatkan keuntungan atau kerugian yang besar juga.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Menurut Godfrey et al. dalam Anastasia dan Firmanti (2014), *Signalling Theory* menjelaskan kesediaan manajer menyajikan informasi bagi investor. Informasi dalam laporan akuntansi berguna untuk memantau peristiwa ekonomi dan transaksi-transaksi yang terjadi. Perubahan metode akuntansi yang terjadi di dalam perusahaan menunjukkan bahwa informasi yang ada telah berubah dan investor harus merubah keputusan investasi yang telah dibuatnya.

Variabel *price earning ratio*, *book value per share*, *debt to asset ratio*, *return on asset ratio* dan *return on equity ratio* merupakan hasil dari laporan keuangan yang dilaporkan ke pasar modal dan memberikan sinyal kepada investor agar dapat menganalisis sehingga investor dapat mengambil keputusan investasinya.

Shareholder Theory

Sutedi (2011) menjelaskan tanggung jawab yang paling mendasar dari direksi adalah bertindak untuk kepentingan meningkatkan nilai (*value*) dari pemegang saham. Jika perusahaan memperhatikan kepentingan pemasok, pelanggan, karyawan dan lingkungannya, maka *value* yang didapatkan oleh pemegang saham semakin sedikit, sehingga berjalannya pengurusan oleh direksi harus mempertimbangkan kepentingan pemegang sahamnya untuk memastikan kesehatan perusahaan dalam jangka panjang, termasuk peningkatan *value* pemegang saham.

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas Harga Saham adalah ukuran statistik untuk fluktuasi harga saham selama periode tertentu menurut Firman dalam Waluyo (2016). Volatilitas merupakan pengukuran kecepatan perubahan harga suatu saham. Semakin tinggi pergerakan volatilitas menunjukkan naik atau turunnya harga saham semakin besar menurut Parkinson dalam Hugida (2011).

Price Earning Ratio

Price Earning Ratio merupakan pengukuran rasio pasar yang membandingkan antara harga pasar suatu saham dengan *earning per share/EPS* (laba bersih per lembar saham) dari saham tersebut yang digunakan untuk menghitung harga wajar (murah/tidak) nya harga saham suatu perusahaan menurut Hartono (2010).

Book Value

Book Value adalah perbandingan antara nilai buku modal sendiri dengan jumlah lembar saham yang beredar atau menurut Darmadji dan Fakhruddin dalam Anastasia dan Firmanti (2014) nilai buku per saham merupakan nilai saham yang dibukukan berdasarkan biaya atau harga historis.

Debt to Asset Ratio

Debt to asset ratio adalah tingkat hutang suatu perusahaan atau bagaimana perusahaan membayar hutangnya dengan aset yang dimilikinya menurut Zakaria et al. (2012) dalam Anastasia dan Firmanti (2014).

Return on Asset Ratio

Return on Asset Ratio adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba/keuntungan dari aset yang digunakan oleh perusahaan. *Return on Asset Ratio* mengukur perhitungan pengembalian atas total aset sesudah bunga dan pajak.

Return on Equity Ratio

Return on Equity Ratio merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan memperoleh keuntungan dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Price earning ratio tinggi berarti pendapatan laba rendah sehingga investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah nilai PER berarti harga saham perusahaan semakin murah. Jika PER perusahaan rendah dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik kemungkinan harga saham dimasa mendatang akan naik dan ini akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Penelitian terdahulu yang mendukung hal ini adalah Peneliti Mobarak & Kholiq (2017) yang menyatakan hasil variabel *price earning ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

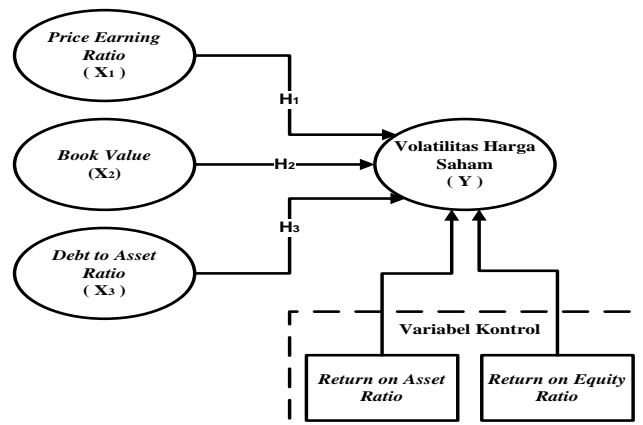
Pengaruh *Book Value* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Nilai buku per lembar saham menunjukkan jumlah dari aktiva bersih setiap lembar saham yang dimiliki oleh setiap pemegang saham perusahaan (investor). Semakin besar nilai buku saham suatu perusahaan berarti kekayaan perusahaan tersebut semakin banyak. *Book value* yang tinggi akan menjamin keamanan investasi pada perusahaan, jika harga pasar saham lebih tinggi daripada *book value*, maka hal ini menunjukkan bahwa pasar percaya bila perusahaan tersebut akan menghasilkan nilai tambah, baik bagi investor maupun perusahaan menurut Syamsudin dalam Adi dkk (2012). Hal ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anastasia dan Firmanti (2014) yang menunjukkan pengaruh *book value per share (BVPS)* terhadap volatilitas harga saham. Pada penelitiannya *book value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Debt to asset ratio merupakan tingkat hutang suatu perusahaan atau bagaimana perusahaan membayar hutangnya dengan aset yang dimiliki. Apabila total hutang perusahaan lebih besar dari pada total aset yang dimiliki perusahaan dapat dikatakan perusahaan tidak *solvable*. Semakin tinggi rasio hutang memperlihatkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur dan semakin tinggi pula resiko investasinya. Semakin kecil rasio hutang maka semakin kecil resiko yang dihadapi perusahaan. Penelitian terdahulu yang mendukung hal ini dilakukan oleh Surahmat dkk (2017), hasil penelitian menunjukkan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Kerangka Teori



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian dengan mengambil perusahaan yang memiliki kapabilitas pasar yang besar yang terdaftar pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan Teknik sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan khusus menurut Supriyadi (2014).

Operasional Variabel

Variabel Dependen

Volatilitas Harga Saham

Pengukuran Volatilitas Harga Saham dalam penelitian ini menggunakan jenis *historical volatility* yang pengukurannya dengan rumus Parkinson dalam Hugida (2011) berikut :

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

Keterangan :

σ_{PV} = Volatilitas Harga Saham

ln = Logaritma natural

H_t = Harga saham tertinggi pada periode t

L_t = Harga saham terendah pada periode t

n = Jumlah observasi

Variabel Independen

Price Earning Ratio

Perhitungan PER menggunakan rumus menurut Hartono (2010) sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham Biasa}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

Book Value

Perhitungan *book value* dalam Anastasia dan Firmanti (2014) dirumuskan sebagai berikut :

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Outstanding Share}}$$

Debt to Asset Ratio

Rumus *debt to asset ratio* dalam Fajrihan (2010) sebagai berikut :

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

Variabel Kontrol

Return on Asset Ratio

Perhitungan *return on asset ratio* menggunakan rumus menurut Ilmiyono (2017) sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return on Equity Ratio

Rumus *Return on equity ratio* menurut Tandililin dalam Manurung (2015) sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Metode Statistik

Analisis Regresi Berganda

Model analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisa regresi linier berganda. Model regresi linier berganda yang digunakan adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \tag{1}$$

Dalam penelitian ini memasukkan *return on asset ratio* dan *return on equity* sebagai variabel kontrol. Model regresi linier berganda yang digunakan adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e \tag{2}$$

Keterangan :

- Y = Volatilitas Harga Saham
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- X₁ = *Price Earning Ratio*
- X₂ = *Book Value*
- X₃ = *Debt to Asset Ratio*
- X₄ = *Return on Asset Ratio*
- X₅ = *Return on Equity Ratio*
- e = error term

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
PV	127	.07459	.32716	.16104	.04873
PER	127	5.12	48.24	18.45	8.55
LNBV	127	5.20	9.93	7.61	1.07
DAR	127	.13	.88	.49	.21
ROA	127	1.41	53.96	10.99	9.15
LNROE	127	1.50	5.09	2.89	.61
Valid N (listwise)	127				

Sumber : data olah SPSS 23

Volatilitas Harga Saham dengan nilai terendah 0.07 dimiliki oleh Bank Central Asia Tbk, tertinggi 0.32 dimiliki oleh Alam Sutera Realty Tbk. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian ini berkisar antara 0.07 sampai 0.32 dengan nilai rata-rata 0,1610 pada standar deviasi sebesar 0,04873.

Price Earning Ratio dengan nilai terendah 5.12 dimiliki oleh Bukit Asam Tbk, nilai tertinggi 48.24 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian ini berkisar antara 5.12 sampai 48.24 dengan nilai rata-rata 18.45 pada standar deviasi sebesar 8,55.

Book Value dengan nilai terendah 5.20 dimiliki oleh Kalbe Farma Tbk, nilai tertinggi 9.93 dimiliki oleh Gudang Garam Tbk. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian ini berkisar antara 5.20 sampai 9.93 dengan nilai rata-rata 7.61 pada standar deviasi sebesar 1.07.

Debt to Asset Ratio dengan nilai terendah 0.13 dimiliki oleh Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, nilai tertinggi 0.88 dimiliki oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian ini berkisar antara 0.13 sampai 0.88 dengan nilai rata-rata 0.49 pada standar deviasi sebesar 0,21.

Return on Asset Ratio dengan nilai terendah 1.41 dimiliki oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk, nilai tertinggi 53.96 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian ini berkisar antara 1.41 sampai 53.96 dengan nilai rata-rata 10,99 pada standar deviasi sebesar 9.15.

Return on Equity Ratio dengan nilai terendah 1.50 dimiliki oleh Adaro Energy Tbk, nilai tertinggi 5.09 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian ini berkisar antara 1.50 sampai 5.09 dengan nilai rata-rata 2.89 pada standar deviasi sebesar 0,61.

Analisis Regresi Linier Berganda Tanpa Variabel Kontrol

**Tabel 2
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.190	.019		10.258	.000
PER@	-.002	.000	-.313	-3.620	.000
LNBV@	-.014	.003	-.350	-4.075	.000
DAR@	-.050	.019	-.216	-2.658	.009

a. Dependent Variable : PV@

Persamaan dari hasil perhitungan regresi berganda tanpa variabel kontrol sebagai berikut :

$$PV = 0.190 - 0.002PER - 0.014LNBV - 0.050DAR + 0.019$$

Variabel PER, dengan nilai signifikan sebesar 0.000 hasil tersebut dapat disimpulkan variabel PER signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian menerima H₁ yang menyatakan variabel independen PER secara individual mempengaruhi variabel dependen Volatilitas Harga Saham dan menolak Ho dengan derajat kepercayaan sebesar 5%.

Variabel LNBV, dengan nilai signifikan sebesar 0.000 hasil tersebut dapat disimpulkan variable LNBV signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian menerima H₂ yang menyatakan variabel independen LNBV secara individual mempengaruhi variabel dependen Volatilitas Harga Saham dan menolak Ho dengan derajat kepercayaan sebesar 5%.

Variabel DAR, dengan nilai signifikan sebesar 0.009, hasil tersebut dapat disimpulkan variable DAR signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian menerima H₃ yang menyatakan variabel independen DAR secara individual mempengaruhi variabel dependen Volatilitas Harga Saham dan menolak Ho dengan derajat kepercayaan sebesar 5%.

Analisis Regresi Linier Berganda Dengan Variabel Kontrol

Tabel 3. Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.263	.030		8.752	.000
PER@	-.001	.000	-.265	-2.835	.005
LNBV@	-.014	.003	-.358	-4.203	.000
DAR@	-.025	.024	-.108	-1.048	.297
ROA	.001	.001	.237	1.288	.200
LNROE	-.033	.013	-.434	-2.582	.011

a. Dependent Variable : PV@

Persamaan dari hasil perhitungan regresi berganda dengan variabel kontrol sebagai berikut :
 $PV = 0.263 - 0.001PER - 0.014LNBV - 0.025DAR + 0.001ROA - 0.033LNROE + 0.030$

Variabel PER, dengan nilai signifikan sebesar 0.005 hasil tersebut dapat disimpulkan variabel PER signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian menerima H_1 yang menyatakan variabel independen PER secara individual mempengaruhi variabel dependen Volatilitas Harga Saham dan menolak H_0 dengan derajat kepercayaan sebesar 5%.

Variabel LNBV, dengan nilai signifikan sebesar 0.000 hasil tersebut dapat disimpulkan variable LNBV signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian menerima H_2 yang menyatakan variabel independen LNBV secara individual mempengaruhi variabel dependen Volatilitas Harga Saham dan menolak H_0 dengan derajat kepercayaan sebesar 5%.

Variabel DAR, dengan nilai signifikan sebesar 0.297, hasil tersebut dapat disimpulkan variable DAR tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian menolak H_3 yang menyatakan variabel independen DAR secara individual mempengaruhi variabel dependen Volatilitas Harga Saham dan menerima H_0 dengan derajat kepercayaan sebesar 5%.

Variabel ROA, dengan nilai signifikan sebesar 0.200, hasil tersebut dapat disimpulkan variable ROA tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian menolak H_a yang menyatakan variabel independen ROA secara individual mempengaruhi variabel dependen Volatilitas Harga Saham dan menerima H_0 dengan derajat kepercayaan sebesar 5%.

Variabel LNROE, dengan nilai signifikan sebesar 0.011, hasil tersebut dapat disimpulkan variable LNROE signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian menerima H_a yang menyatakan variabel independen LNROE secara individual mempengaruhi variabel dependen Volatilitas Harga Saham dan menolak H_0 dengan derajat kepercayaan sebesar 5%.

Pembahasan

Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham.

Price Earning Ratio merupakan pengukuran rasio pasar yang membandingkan antara harga pasar suatu saham dengan *earning per share* (laba bersih per lembar saham). Jika PER tinggi biasanya diikuti dengan pertumbuhan yang lambat pada harga saham. *Price earning ratio* tinggi juga berarti pendapatan laba rendah sehingga investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika PER perusahaan rendah dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik kemungkinan harga saham dimasa mendatang akan naik dan ini akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan *price earning ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini menguatkan hasil penelitian dari Mobarak & Kholiq (2017) dan penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Dissanayake & Wickramasinghe (2016) dan Osundina et.al (2016) & Marinda (2017).

Hasil penelitian dengan ROA dan ROE sebagai variabel kontrol menunjukkan *price earning ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini menguatkan hasil penelitian dari Mobarak & Kholiq (2017) dan penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Dissanayake & Wickramasinghe (2016) dan Osundina et.al (2016) dan Marinda (2017).

Pengaruh Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham.

Nilai buku per lembar saham menunjukkan jumlah dari aktiva bersih setiap lembar saham yang dimiliki oleh setiap pemegang saham perusahaan (investor). Semakin besar nilai buku saham suatu perusahaan berarti kekayaan perusahaan tersebut semakin banyak. Nilai *Book Value* yang tinggi akan menjamin keamanan investasi pada perusahaan, jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai *book value*, maka hal ini menunjukkan bahwa pasar percaya bila perusahaan tersebut akan menghasilkan nilai tambah, baik bagi investor maupun perusahaan menurut Syamsudin : Adi dkk (2012).

Hasil penelitian menunjukkan *book value* mempengaruhi volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Osundina et.al (2016) dan Anastasia dan Firmanti (2014) dan penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Mobarak & Kholiq (2017).

Hasil penelitian dengan ROA dan ROE sebagai variabel kontrol menunjukkan *book value* mempengaruhi volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Osundina et.al (2016) dan Anastasia dan Firmanti (2014) dan penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Mobarak & Kholiq (2017).

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham.

Debt to asset ratio merupakan tingkat hutang suatu perusahaan atau bagaimana perusahaan membayar hutangnya dengan aset yang dimiliki. Semakin kecil nilai persentase maka semakin kecil resiko yang dihadapi perusahaan. Investor ketika ingin membeli saham perusahaan tersebut juga melihat dari segi kemampuan perusahaan membayar utang. Para investor menginginkan *leverage* yang tinggi untuk meningkatkan investasinya sebaliknya pada kreditor (*lender*) menginginkan *leverage* yang rendah untuk meningkatkan keamanan pinjaman.

Hasil penelitian menunjukkan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian yang mendukung penelitian ini adalah Surahmat dkk (2017), sedang yang bertolak belakang dilakukan oleh peneliti Sova (2013), Anastasia dan Firmanti (2014) dan Mobarak & Kholiq (2017) dan Fajrihan (2010).

Hasil penelitian dengan ROA dan ROE sebagai variabel kontrol menunjukkan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini adalah hasil penelitian Sova (2013), Anastasia dan Firmanti (2014) dan penelitian Fajrihan (2010), sedang penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mobarak & Kholiq (2017) dan Surahmat dkk (2017).

Pengaruh *Return on Asset Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Return on Asset Ratio dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset ratio* tidak mempengaruhi volatilitas harga saham. Hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini adalah hasil penelitian Ilimiyono (2017) dan Marinda (2017), ini berarti bahwa pertumbuhan aset tidak menyebabkan peningkatan laba bersih, sehingga jika laba bersih tetap tidak berubah sedangkan aset meningkat, maka ROA menurun.

Pengaruh *Return on Equity Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham.

Return on Equity Ratio dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity ratio* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Berarti semakin tinggi return atau penghasilan yang diperoleh akan menurunkan volatilitas harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Tinggi rendahnya pendapatan laba perusahaan menyebabkan *price earning ratio* perusahaan berbeda-beda sehingga mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi atau tidak yang akan mempengaruhi volatilitas harga saham.
2. *Book Value Per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Besar kecilnya *book value* suatu perusahaan menggambarkan kekayaan perusahaan tersebut sehingga investor dapat menilai keamanan investasinya pada perusahaan tersebut yang akan mempengaruhi volatilitas harga saham.
3. *Debt To Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Tingkat hutang tidak. Perusahaan dengan dengan tingkat hutang yang tinggi atau rendah tidak mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi sehingga tidak mempengaruhi volatilitas harga saham.

Saran

Bagi akademisi,

1. Peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan diharapkan untuk mempelajari lebih banyak lagi referensi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham, Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan lima variabel bebas dengan periode selama 5 tahun, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel bebas lain, menambah jumlah sampel

perusahaan dan periode penelitian sehingga penelitian baru tersebut lebih mampu menjelaskan variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

2. Bagi Praktisi

Investor dan calon investor apabila ingin melakukan investasi dapat menggunakan rasio-rasio keuangan pada Laporan Keuangan perusahaan, khususnya untuk *price earning ratio*, *book value per share*, dan *return on equity*, karena berdasarkan hasil penelitian ini variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Investor diharapkan lebih cermat dalam mempertimbangkan keputusan investasinya.

Bagi perusahaan, sebelum melakukan kebijakan untuk menjual saham atau kebijakan operasional lainnya perusahaan dapat menggunakan informasi terkait *price earning ratio*, *Book Value* dan *return on equity* sebagai pertimbangan agar manajemen tidak salah menentukan kebijakan perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat menarik minat investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi dkk., 2012. Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share dan Book Value Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal*.
- Anastasia dan Firmanti, F. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 16, No. 2.
- Dissanayake & Wickramasinghe, 2016. Earnings Fluctuation on Share Price Volatility. *Accounting and Financial Management Journal*, Research Article, Everant, Volume 1 Issue 5 2016. DOI : 10.18535/afmj/v1i5.11. AFMJ 2016, 1, 360-368.
- Fajrihan, J. 2010. Dampak Kebijaksanaan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Skripsi*.
- Ghozali, I. 2017. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey et al. 2010. *Accounting Theory*. Edisi 7. United of America : John Wiley & Sons.
- Hartono, J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPF.
- Hugida, L. dan Sofian, S.Dr.H. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Periode Tahun 2006-2009). *Jurnal Skripsi*.
- Ilimiyono, A.F. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Faktor Ekonomi Makro Dalam Memprediksi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Subsektor Industri Food and Beverages. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Volume 3 No. 1 Tahun 2017, Hal. 35-48.
- Marinda, N.M. 2017. Faktor Fundamental dan Volatilitas Harga Saham dengan Pemeditasi Kebijakan Deviden – Kasus Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. *Reseach Gate See discussions, stats, and author profiles for this publication at : <https://www.researchgate.net/publication/325486123>*.
- Mobarak, R. dan Kholiq, M.M., 2017. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, BVPS, Earning Volatility, Leverage, PER, Dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Diponegoro Journal of Management*, Volume 6, Nomor 2, Tahun 2017.
- Osundina et al. 2016. Impact of Accounting Information on Stock Price Volatility (A Study of Selected Quoted Manufacturing Companies in Nigeria). *International Journal of Business and Management Invention*. www.ijbmi.org || Volume 5 Issue 11 || November. 2016 || PP—41-54.
- Sova, M. 2013. Pengaruh Ratio Leverage Terhadap Volatilitas Saham Pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008. *E-Journal WIDYA Ekonomika*, Volume 1 Nomor 1.

- Supriyadi, E. 2014. *SPSS+Amos*. Jakarta : In Media.
- Surahmat dkk. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividend dan Faktor Lainnya Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol. 5, Nomor 2, Juni 2017.
- Sutedi, A. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta : Sinar Grafika.
- Waluyo, W. 2016. Analisis Determinan Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Skripsi*.
- Wicaksono, A. 2017. OJK Berharap Pasar Modal Dapat Hadapi Tantangan Global. *Artikel Metronews.com*, Jakarta.
- Zakaria dkk. 2012. The Impact of Dividend Policy On The Share Price Volatility : Malaysian Construction and Material Companies. *International Journal of Economic and Management Sciences*, Vol. 2, No. 5, hlm. 01-08 (<http://www.managementjournals.org>).