

PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, DIVIDEND YIELD, EARNING VOLATILITY, FIRM SIZE, DAN NILAI TUKAR TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM
(Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar Indeks LQ45 Periode 2016-2020)**Oleh:****Donna Rizky Safrani**Department of Economic, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia
Email : safraanydonnarizky6002@gmail.com**Eny Kusumawati**Department of Economic, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia
Email : ek108@ums.ac.id**Articel Info***Article History :**Received 24 February - 2022**Accepted 24 March - 2022**Available Online 30 March - 2022***Abstract**

The purpose of this study was to examine the effect of stock trading volume, dividend yield, earning volatility, firm size, and exchange rate on stock price volatility. The sample data used in the study amounted to 114 of 23 companies indexed by LQ45 in the 2016-2020 research period. Analysis of the data used in this study is multiple linear regression analysis. Based on the research, it can be concluded that stock trading volume has a positive and significant effect on stock price volatility, firm size has a significant negative effect on stock price volatility, while other variables have no effect on stock price volatility

Keywords :*Stock Trading Value, Dividend Yield, Earning Volatility, Firm Size, Nilai Tukar.***1. PENDAHULUAN**

Perkembangan perekonomian di Indonesia semakin berkembang dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, diantaranya yaitu investasi. Investasi diyakini dapat memberikan andil yang besar terhadap pembangunan ekonomi suatu negara. Investasi memiliki keterkaitan dengan pendapatan nasional, apabila investasi mengalami kenaikan maka pendapatan nasional akan meningkat sehingga kemakmuran masyarakat pun akan bertambah. Tendelilin (2014: 2) mendefinisikan investasi adalah komitmen untuk menempatkan sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Dua bentuk sarana investasi yang bisa digunakan yaitu *real asset* dan *financial asset*. *Real asset* berupa aset berwujud yang dapat dilihat secara fisik dan memiliki nilai intrinsik terhadap bentuk dan manfaat yang diberikan. Sementara *financial asset* atau aset keuangan merupakan aset yang memiliki likuiditas yang tinggi. Salah satu bentuk investasi dalam aset keuangan yaitu investasi dalam bentuk saham. Saham adalah

surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.

Investasi saham dikenal sebagai investasi pasar modal yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi dan memberikan imbal hasil (return) yang lebih dibanding investasi di sektor lain. Pergerakan harga saham di pasar modal merupakan hal yang sangat lumrah terjadi, namun apabila pergerakan harga saham terjadi secara tajam dalam waktu singkat hal tersebut merupakan hal yang buruk dan mempersulit investor untuk melakukan perencanaan keuangan. Perkembangan pasar modal yang selalu berubah memiliki dampak besar pada keputusan investor dalam melakukan investasi. Investor akan lebih selektif dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehingga mengakibatkan terjadinya volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham adalah keadaan dimana harga saham menyimpang (keatas atau kebawah) dari indeks rata-rata. Adanya volatilitas akan menimbulkan risiko dan ketidak pastian yang dihadapi investor yang berakibat pada minat investor dalam berinvestasi menjadi tidak stabil. Volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh

faktor mikro dan makro. Dalam penelitian ini faktor mikro yang mempengaruhi volatilitas harga saham adalah volume perdagangan saham, dividend yield, earning volatility, dan firm size. Volume perdagangan saham yang tinggi bisa menjadi good news bagi investor dalam berinvestasi yang mengakibatkan harga saham mengalami peningkatan sehingga akan berdampak juga pada volatilitas harga saham. Dividend yield suatu perusahaan yang tinggi akan memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan tersebut menguntungkan, sehingga banyak investor yang mengalami ketertarikan dan menyebabkan harga saham naik secara signifikan hal ini akan menyebabkan volatilitas harga saham. Earning volatility merupakan indikator stabilitas laba perusahaan setiap tahunnya, sehingga suatu perusahaan dengan earning volatility yang tinggi mengakibatkan banyak investor yang kurang berminat karena perusahaan tersebut menandakan tinggi akan resiko. Kurang minatnya investor suatu perusahaan tersebut mengakibatkan harga saham menurun dan terjadinya volatilitas harga saham. Firm size merupakan suatu ukuran untuk mengetahui besar kecilnya suatu perusahaan. Firm size suatu perusahaan yang besar dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham. Sementara faktor makro yang mempengaruhi dalam penelitian ini adalah nilai tukar. Nilai tukar yang mengalami perubahan akan mempengaruhi keseimbangan untuk memenuhi kebutuhan operasional bisnis atau mengubah keinginan investor dalam melakukan investasi, sehingga akan mengakibatkan volatilitas harga saham.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Teori signaling menjelaskan bagaimana seharusnya yang dilakukan perusahaan untuk memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Patriadji, 2017).

Sinyal tersebut berupa strategi perusahaan sebagai petunjuk bagi investor dalam mengelola manajemen atau melihat prospek suatu perusahaan (Bringham dan Huston, 2001: 439). Manajemen memiliki informasi yang lebih baik tentang situasi dan prospek perusahaan kedepannya dari pada investor. Investor dalam berinvestasi di pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, akurat, relevan dan tepat waktu guna untuk pengambilan keputusan dalam menganalisis prospek perusahaan. Teori

signalling menjadi dasar pembahasan volatilitas harga saham, untuk menjelaskan bahwa pemberian sinyal atau petunjuk yang dilakukan oleh manajer dapat menekan asimetris informasi. Informasi perusahaan yang mendapat reaksi dari seorang investor nantinya akan mempengaruhi volatilitas harga saham.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan menggambarkan terpisahnya dua pelaku ekonomi di suatu perusahaan yang saling bertentangan yaitu principal dan agen. Principal merupakan seorang pemilik perusahaan, sedangkan agen merupakan seorang manajer. Ichsan (2013) menyatakan hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal.

Hubungan antara teori keagenan dalam konteks manajemen keuangan umumnya muncul antara pemegang saham (share holders) dengan manajer, serta pemegang saham dengan kreditor (pemegang obligasi). Permasalahan keagenan (agency problem) antara pemegang saham (pemilik perusahaan) dengan manajer potensial terjadi bila manajemen tidak memiliki saham mayoritas perusahaan. Para pemegang saham mengharapkan manajer agar bekerjasama dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan diterimanya return yang diharapkan. Namun, hal tersebut bertolak belakang dengan keinginan seorang manajer. Manajer bisa saja tidak menginginkan kemakmuran pemegang saham, namun lebih mementingkan kemakmurannya sendiri. Hal tersebut menjadikan saham suatu perusahaan akan naik turun akibat dari kepercayaan investor untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan. Naik turun akibat dari kepercayaan investor secara drastis dalam berinvestasi akan mengakibatkan saham suatu perusahaan menjadi volatil. Saham dengan volatilitas tinggi menandakan harga naik secara terus menerus dan turun dengan cepat yang memberikan dampak besarnya selisih antara harga terendah dengan harga tertinggi dalam waktu tertentu.

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas merupakan indikator statistik fluktuasi harga pada suatu periode tertentu. Indikator tersebut menunjukkan kenaikan dan penurunan harga dalam periode yang singkat (Robiyanto et al, 2017). Volatilitas harga saham

juga merupakan salah satu standar kinerja atau tolak ukur dalam suatu investasi. Standar tersebut menggambarkan risiko pergerakan harga suatu sekuritas. Meningkatnya volatilitas harga saham dapat terjadi kemungkinan pula fluktuasi harga saham yang semakin besar. Volatilitas harga saham dapat terjadi karena informasi baru yang telah masuk ke dalam bursa atau pasar.

Tinggi rendahnya tingkat volatilitas dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Berikut merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham menurut Panetta et al (2006):

- a. Faktor sektor riil, seperti stabilitas ekonomi makro merupakan salah satu latar belakang yang cukup menentukan aset finansial. Volatilitas juga memiliki keterkaitan yang erat dengan siklus bisnis ekonomi.
- b. Faktor sektor keuangan, faktor-faktor yang berkembang di sektor keuangan juga dapat berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Berbagai inovasi di sektor finansial yang ditandai dengan dikembangkannya berbagai produk investasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan likuiditas, juga berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
- c. Kejadian luar biasa, volatilitas harga saham juga dapat terjadi menyusul kejadian-kejadian luar biasa (shock) yang berimbang pada pasar finansial.
- d. Kebijakan moneter, dengan berbagai dampak langsung maupun tidak langsung yang ditimbulkannya, juga berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Bank sentral di banyak negara menetapkan tingkat suku bunga jangka pendek, yang perubahannya dapat berdampak terhadap yield curve. Bank sentral juga dapat melakukan operasi pasar tertentu dengan tujuan mengendalikan jumlah uang yang beredar.

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham oleh investor dalam mata uang. Volume perdagangan saham biasanya digunakan sebagai titik referensi untuk mempelajari informasi dan pengaruh dari berbagai situasi. Dampak volatilitas kegiatan perdagangan atas return ekspetasi saham didorong kehadiran komponen risiko dan efek volatilitas aktivitas perdagangan terhadap expected stock return didorong oleh adanya elemen risiko dan heterogenitas dalam

likuiditas sehingga saham dengan heterogenitas yang tinggi mempunyai return ekspetasi tinggi juga (Chordia, 2001 dan Hasbrouck dan Seppi, 1998).

Dividend Yield

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diperoleh dari perusahaan dan dibagikan kepada investor. Harga saham atau nilai sebuah perusahaan dapat ditentukan oleh seberapa besar kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar atau membagikan dividen, jika dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham semakin tinggi maka sisa dana yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan semakin rendah (Sutrisno, 2000: 321). Sementara itu, semakin rendahnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka semakin rendah pula pertumbuhan dividen.

Earning Volatility

Earning volatility menunjukkan naik turunnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Jannah dan Haridhi, 2016). Naik turunnya laba dapat menyulitkan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan eksternal, karena perusahaan dalam keadaan tidak stabil. Laba bahkan lebih sulit diprediksi lagi ketika volatilitasnya tinggi (Antoniou et al., 2008). Perusahaan dengan earning volatility yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak stabil dan memiliki risiko yang tinggi. Hal ini membuat investor melihat bahwa perusahaan dengan tingkat earning volatility yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak baik dan menyebabkan harga saham perusahaan turun. Sebaliknya, jika perusahaan dengan tingkat earning volatility yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut cukup stabil dan berisiko rendah. Hal ini membuat investor melihat bahwa perusahaan tersebut cukup baik dan membuat banyak investor tertarik dengan perusahaan tersebut, sehingga harga sahamnya meningkat.

Firm Size

Tambunan (dalam Ardiansyah dan Isbanah, 2017) mendefinisikan ukuran perusahaan atau disebut dengan firm size sebagai standar ukur kinerja operasional perusahaan untuk menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut. Dalam dunia investasi, perusahaan besar paling disoroti oleh investor, hal ini dikarenakan semakin besarnya suatu ukuran perusahaan maka pengungkapannya juga akan lebih besar sebagai pengurangan biaya politis dan wujud tanggung jawab sosial perusahaan.

Nilai Tukar

Salvator (2013: 10) mendefinisikan bahwa nilai tukar merupakan suatu harga penting dalam perdagangan internasional hal ini dikarenakan nilai tukar sangat berpengaruh besar pada transaksi berjalan dan faktor-faktor makro lainnya. Dengan demikian, nilai tukar (kurs) termasuk dalam kategori harga aktiva (asset price), maka prinsip dalam nilai tukar sama dengan halnya prinsip-prinsip pengaturan dalam harga aktiva. Mishkin (2008: 107) mendefinisikan nilai tukar (kurs) merupakan harga mata uang domestik dalam harga mata uang negara lainnya. Teori dari berbagai ahli menyatakan bahwa terdapat dua nilai tukar yaitu, nilai kurs nominal dan kurs riil. Ketika seseorang akan menukarkan mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain, maka nilai tukar yang dipakai ini disebut nilai tukar nominal (nominal exchange rate). Sedangkan ketika seseorang akan menukarkan barang dan jasa suatu negara dengan barang atau jasa negara lain, nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar riil (real exchange).

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penjelasan dasar teori signalling, dan rerangka pemikiran diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- a. Pengaruh volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham
Investor dalam hal berinvestasi selalu memperhatikan kualitas saham yang akan diinvestasikan. Kualitas saham tersebut dapat diketahui melalui kinerja suatu saham didalam perusahaan. Kinerja suatu saham dapat diketahui dari volume perdagangannya. Mengetahui volume perdagangan saham digunakan untuk membandingkan antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan lembar jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan dan menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor. Semakin tinggi volume perdagangan saham suatu emiten menunjukkan bahwa perdagangan saham suatu perusahaan tersebut sangat bagus dan diminati oleh investor.
- b. Pengaruh *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham
Dividend yield digunakan untuk mengukur besarnya tingkat keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Besar kecilnya nilai *dividend yield* dapat berguna bagi calon investor dalam menilai suatu perusahaan. *Dividend yield* yang tinggi menandakan suatu perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebuah perusahaan yang memiliki *dividend yield* yang tinggi menandakan harga sahamnya mengalami *underprice*, sehingga *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Dividend yield juga berpengaruh terhadap keputusan investasi seorang investor, serta perubahan keputusan investasi dapat berdampak pada volatilitas harga saham. Terbentuknya harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah permintaan dan penawaran yang tinggi. Apabila saham suatu perusahaan memiliki permintaan dan

jumlah saham yang telah diperdagangkan. Volume perdagangan sering dijadikan acuan untuk mempelajari informasi tentang suatu saham. Jika tidak ada informasi mengenai saham, investor lebih cenderung menahan sahamnya (*hold*), sehingga volume perdagangan menurun karena tidak banyak saham yang dijual dan mengakibatkan volatilitas yang rendah. Sebaliknya, jika volume perdagangan saham suatu perusahaan mengalami peningkatan menandakan bahwa saham sangat dicari dan diminati oleh investor. Peningkatan volume perdagangan saham tersebut akan menambah informasi bagi investor dan berdampak pada naiknya harga saham pada suatu perusahaan. Volume perdagangan saham yang meningkat akan berimbas pada jumlah permintaan saham menjadi meningkat, sehingga terjadinya fluktuasi harga saham akibat dari banyaknya perdagangan saham. Akibat dari peningkatan volume perdagangan tersebut, maka volatilitas harga saham akan meningkat.

Romli et al (2017), Yulinda et al (2020), Rahmayani et al (2020) telah memberikan bukti empiris bahwa volume perdagangan saham memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. H1: Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham

Dividend yield digunakan untuk mengukur besarnya tingkat keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Besar kecilnya nilai *dividend yield* dapat berguna bagi calon investor dalam menilai suatu perusahaan. *Dividend yield* yang tinggi menandakan suatu perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebuah perusahaan yang memiliki *dividend yield* yang tinggi menandakan harga sahamnya mengalami *underprice*, sehingga *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Dividend yield juga berpengaruh terhadap keputusan investasi seorang investor, serta perubahan keputusan investasi dapat berdampak pada volatilitas harga saham. Terbentuknya harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah permintaan dan penawaran yang tinggi. Apabila saham suatu perusahaan memiliki permintaan dan

penawaran yang tinggi, berarti perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik. Perusahaan dengan prospek baik tersebut berarti memberikan sinyal bahwa dividen yang dibagikan tinggi. Apabila perusahaan memiliki kemampuan yang besar untuk memberikan dividen, maka akan menghasilkan keuntungan yang tinggi. Dengan meningkatnya kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen, investor cenderung membeli saham. Sedangkan apabila suatu perusahaan kemampuan membagikan dividennya rendah, maka investor cenderung akan menjual sahamnya. Reaksi investor akan terbentuk dalam pasar modal, dampak dari harga saham tersebut akan berubah-ubah dan tidak stabil, hal ini menyebabkan harga saham naik dan volatilitas harga saham menurun. Sehingga tinggi rendahnya dividend yield akan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Ardiansyah dan Isbanah (2017), Andiani (2018), Putri (2020), Utami dan Purwokohandoko (2021) memberikan bukti empiris bahwa dividend yield memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

H2: Dividend yield berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

c. Pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham

Earning volatility atau disebut juga volatilitas laba berguna untuk menggambarkan seberapa stabilnya pendapatan atau laba yang dihasilkan oleh bisnis dari tahun ke tahun. Pendapatan perusahaan yang tidak stabil akan memberikan sinyal kepada investor bahwa berinvestasi pada perusahaan tersebut akan memiliki risiko yang tinggi. Sinyal yang diperoleh dari perusahaan mengenai ketidakstabilan laba perusahaan akan mendorong investor untuk menjual saham perusahaan dalam waktu singkat. Akibatnya harga saham akan cenderung tidak stabil dan terjadi volatilitas. Semakin tinggi tingkat volatilitas laba, maka volatilitas harga saham juga akan semakin tinggi.

Dalam berinvestasi seorang investor memerlukan sinyal yang dikeluarkan perusahaan untuk menentukan keputusan dalam berinvestasi saham. Sinyal yang dibutuhkan seorang investor tersebut sangat penting untuk menentukan risiko yang akan diterima dikemudian hari. *Earning volatility*

digunakan investor untuk memperkirakan memperkirakan harga saham di pasar modal. Cara investor dalam melakukan perkiraan harga tersebut dengan memantau tingkat stabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika laba yang dihasilkan selalu tidak konsisten dari waktu kewaktu, menandakan bahwa harga saham perusahaan juga akan tidak stabil.

Pendapatan perusahaan yang tidak stabil akan memberikan sinyal kepada investor bahwa berinvestasi pada perusahaan tersebut akan memiliki risiko yang tinggi. Sinyal yang diperoleh dari perusahaan mengenai ketidakstabilan laba perusahaan akan mendorong investor untuk menjual saham perusahaan dalam waktu singkat. Akibatnya harga saham akan cenderung tidak stabil dan terjadi volatilitas. Semakin tinggi tingkat volatilitas laba, maka volatilitas harga saham juga akan semakin tinggi. Yulinda et al (2020), dan Andiani (2021), memberikan bukti empiris bahwa earning volatility memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

H3: *Earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

d. Pengaruh *firm size* terhadap volatilitas harga saham

Firm size atau sering disebut dengan ukuran perusahaan digunakan untuk menunjukkan karakteristik keuangan dalam sebuah perusahaan. Kegunaan lain dari *firm size* yaitu sebagai standar ukuran kinerja operasional perusahaan untuk menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut. *Firm size* juga sebagai indikator dari harga saham perusahaan. Dalam bidang investasi, informasi data mengenai ukuran perusahaan disampaikan untuk anggota penyelenggara pasar modal yang bisa membuktikan jika perusahaan mampu mengelola operasional perusahaannya dengan baik atau tidak, yang nantinya akan berpengaruh terhadap keputusan investor. Hasil dari keputusan investor ini yang nantinya akan mempengaruhi naik turunnya harga saham dan terjadinya volatilitas harga saham. Semakin besar tingkat *firm size* maka tingkat volatilitas harga saham akan rendah. Ukuran perusahaan dapat memberikan gambaran refleksi dari pihak manajemen sebagai pengingat pentingnya sebuah informasi, baik bagi pihak internal maupun

pihak luar perusahaan. Ukuran perusahaan juga menunjukkan seberapa besar informasi yang terdapat didalam sebuah perusahaan. Umumnya sebuah perusahaan diukur dengan mengetahui jumlah total aset. Total aset yang besar ini sangat berguna untuk informasi yang baik bagi investor untuk berinvestasi, sehingga saham suatu perusahaan banyak diminati. Dalam bidang investasi, informasi data mengenai ukuran perusahaan disampaikan untuk anggota penyelenggara pasar modal yang bisa membuktikan jika perusahaan mampu mengelola operasional perusahaannya dengan baik atau tidak, yang nantinya akan berpengaruh terhadap keputusan investor. Hasil dari keputusan investor ini yang nantinya akan mempengaruhi naik turunnya harga saham dan terjadinya volatilitas harga saham. Semakin besar tingkat firm size maka tingkat volatilitas harga saham akan rendah. Andiani (2018), Selpian dan Badjra (2018), serta Jasselyn dan Edi (2021), memberikan bukti empiris bahwa firm size memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. H4: *Firm size* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

- e. Pengaruh nilai tukar terhadap volatilitas harga saham

Nilai tukar menunjukkan jumlah unit mata uang yang dapat dibeli atau ditukar dengan unit mata uang lain. Nilai tukar merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas pasar modal dan pasar uang. Fluktuasi nilai tukar berpotensi memberikan keuntungan dan kerugian bagi investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Nilai tukar atau kurs satu mata uang terhadap lainnya merupakan bagian dari proses valuta asing. Semakin tinggi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing menandakan bahwa pasar modal lebih kuat dari pada pasar valas. Dengan demikian investor lebih memilih berinvestasi di pasar modal dari pada pasar valas. Jika rupiah terapresiasi atau terdepresiasi terhadap mata uang negara lain, maka hal ini menjadi pertanda bahwa perekonomian dalam kondisi baik atau buruk yang akan mempengaruhi jumlah permintaan dan penawaran saham sedemikian rupa sehingga mempengaruhi harga saham dan volatilitas harga saham di pasar modal. Begitu juga sebaliknya apabila nilai tukar lebih rendah dari pada valas, maka pasar

valas akan memiliki banyak peminat. Kenaikan harga valuta asing disebut depresiasi atas mata uang dalam negeri. Mata uang asing menjadi lebih mahal, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri menurun. Penurunan harga valuta asing disebut apresiasi mata uang dalam negeri. Mata uang asing menjadi lebih murah, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri meningkat. Perubahan nilai tukar valuta asing disebabkan oleh perubahan permintaan dan penawaran dalam bursa valuta asing (hukum penawaran dan permintaan) Jika rupiah terapresiasi atau terdepresiasi terhadap mata uang negara lain, maka hal ini menjadi pertanda bahwa perekonomian dalam kondisi baik atau buruk yang akan mempengaruhi jumlah permintaan dan penawaran saham sedemikian rupa sehingga mempengaruhi harga saham dan volatilitas harga saham di pasar modal. Harlina dan Khoirudin (2018), Selpian dan Badjra (2018) memberikan bukti empiris bahwa nilai tukar memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. H5: Nilai tukar berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini didesain menggunakan analisis kuantitatif dengan pengujian hipotesis. Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian asosiasi atau penelitian guna menguji adanya pengaruh antar dua variabel atau lebih. Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan beberapa kegiatan untuk memperoleh data sekunder, kegiatan yang dilakukan yaitu dengan studi kepustakaan dan studi dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan sumber data dokumenter seperti sejarah perusahaan, profil perusahaan, laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel untuk penelitian ini. Pengumpulan data diperoleh melalui media internet dengan mengunduh berbagai situs dari www.idx.co.id, www.bi.go.id, <https://finance.yahoo.com>. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling yaitu penentuan sampel dengan kriteria tertentu.

a. Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan lima variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah volatilitas harga

saham. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah volume perdagangan saham, dividend yield, earning volatility, firm size, dan nilai tukar.

1. Volatilitas harga saham

Perhitungan volatilitas saham menggunakan price vol dengan cara mencari logaritma natural data harian saham harga tertinggi dibagi dengan harga terendah pertahunnya yang kemudian ditotal dan dicari standar deviasinya. Perhitungan volatilitas tersebut sesuai dengan rumus oleh parkinson (1980) sebagai berikut:

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

Keterangan:

$$\begin{aligned} \Sigma P_V &= \text{Volatilitas} \\ \text{Harga Saham} \\ \ln &= \text{Logaritma} \\ \text{Natural} \\ H_t &= \text{Harga} \\ \text{Saham Tertinggi} \\ &\quad \text{pada} \\ \text{Periode } t \\ L_t &= \text{Harga} \\ \text{Saham Terendah} \\ &\quad \text{Pada} \\ \text{Periode } t \\ n &= \text{Jumlah} \\ \text{Observasi} \end{aligned}$$

2. Volume perdagangan saham

Rumus untuk menghitung volume perdagangan saham di proksikan dengan menggunakan TV A (trading volume activity) menurut (Foster: 1986):

$$TV A = \frac{\text{Jumlah Saham di Perdagangkan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3. Dividend yield

Perhitungan dividend yield menurut Gumanti (2013: 22) adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Harga Saham/Lembar}}$$

4. Earning volatility

Rumus untuk menghitung earning volatility menurut Bradley et al (2009) adalah sebagai berikut:

$$\text{Earning Volatility} = \frac{\text{Laba Perusahaan}}{\text{Total Aset}}$$

5. Firm size

Rumus perhitungan firm size menurut Jogiyanto (2007: 282): Firm Size = $\ln(\text{Total Aset})$

6. Nilai tukar

Pengukuran nilai tukar dalam penelitian ini menggunakan rumus kurs tengah menurut Hady (2016: 75):

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan terindeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 hingga tahun 2020. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan purposive sampling, didapatkan sampel sebanyak 114 perusahaan selama periode waktu pengamatan. Sampel tersebut kemudian dilakukan pengujian asumsi klasik, dari hasil pengujian asumsi klasik diperoleh hasil bahwa semua data dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah asumsi klasik. Sehingga dapat dilakukan pengujian selanjutnya yaitu analisis regresi berganda. Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh hasilnya disajikan pada

Tabel 1. Hasil Uji Hipotesis

Varibel	B	Sig.	Keterangan
Constant	0,000	0,189	
Volume Perdagangan Saham	0,256	0,005	H ₁ Diterima
Dividend Yield	-0,014	0,880	H ₂ Ditolak
Earning Volatility	-0,200	0,060	H ₃ Ditolak
Firm Size	-0,283	0,005	H ₄ Diterima
Nilai Tukar	0,171	0,052	H ₅ Diterima
F Hitung		5,305	
Adjusted R ²		0,160	

Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2, sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
Volatilitas Harga Saham	114	0,0470	0,4560	0,233982	0,044359
Volume Perdagangan Saham	114	0,0000	0,0240	0,002456	0,0035577
Dividend Yield	114	0,0010	0,5580	0,043105	0,0597230
Earning Volatility	114	0,0010	0,6240	0,125439	0,1243625
Firm Size	114	28,1840	34,9520	32,045123	1,5209970
Nilai Tukar	114	13436,0000	14481,0000	13895,79825	379,483118
ValidN (listwise)	114				

Berdasarkan hasil dari tabel 2 diatas, jumlah data yang digunakan dalam penelitian adalah sejumlah 114 sampel dalam jangka waktu periode 2016-2020. Selama periode pengamatan tersebut variabel dependen yaitu volatilitas harga saham kurun waktu 2016-2020 memiliki nilai minimum 0,0470, nilai maksimum 0,4560. Sementara nilai standar deviasi sebesar 0,044359, dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0233982 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata volatilitas harga saham perusahaan LQ45 selama periode 2016-2020 adalah 0,0233982. Hal ini dapat diartikan bahwa harga saham suatu emiten menyimpang dari harga rata-rata sahamnya sebesar Rp 0,0233982. Volume perdagangan memiliki nilai minimum 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0,0240. Sementara nilai standar deviasi 0,0035577 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,002456. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap jumlah saham yang beredar pada suatu perusahaan akan diperoleh jumlah saham yang diperdagangan sebesar 0,002456. *Dividend yield* memiliki nilai minimum 0,0010 dan nilai maksimum sebesar 0,5580. Sementara nilai standar deviasi sebesar 0,0597230 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,043105. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai rata-rata *dividend yield* perusahaan LQ45 selama periode 2016-2020 adalah 4,3105%. Sehingga dapat bahwa setiap satu rupiah saham mendapatkan pembagian dividen sebesar 0,043105.

Earning volatility memiliki nilai minimum 0,0010 dan nilai maksimum sebesar 0,6240. Sementara itu nilai standar deviasi 0,1243625 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,125439. Hal ini dapat diartikan bahwa tingkat perubahan atau fluktuasi perusahaan terhadap pendapatan laba sebelum pajak sebesar 0,125439 rupiah.

Firm size memiliki nilai minimum 28,1840 dan nilai maksimum 34,9520. Sementara itu nilai standar deviasi 1,5209970 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 32,045123. Hal ini dapat

diartikan bahwa rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 82.262.093.000,000.

Nilai tukar memiliki nilai minimum 13.436,0000 dan nilai maksimum 14.481,0000. Sementara itu nilai standar deviasi 379,4831180 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 13.895,79825. Hal ini dapat diartikan bahwa harga atau nilai mata uang rupiah yang dinyatakan dalam mata uang lain adalah sebesar Rp 13.895,79825.

Uji F

Pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi maksimal sebesar 0,05 atau 5% dari hasil olah data, maka apabila syarat tersebut terpenuhi variabel dependen (volatilitas harga saham) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel independen (volume perdagangan saham, *dividend yield*, *earning volatility*, *firm size*, dan nilai tukar). Hasil uji nilai signifikansi F dapat dilihat pada tabel 1. Berdasarkan hasil yang di dapat menunjukkan nilai F hitung sebesar 5,305 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi dibawah 0,05 yang berarti memenuhi syarat dan dapat dikatakan *fit model regression*.

Uji R²

Uji koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan atau menjelaskan variasi pada variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat di tabel 1. Dalam hasil yang ditunjukkan nilai koefisiensi determinasi (Adjusted R²) sebesar 0,160 atau 16,0% sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 16,0% kemudian sisanya sebesar 84,0% dijelaskan oleh variabel diluar model.

Pembahasan

a. Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Volume perdagangan saham dalam penelitian ini terbukti berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tingginya volume perdagangan saham menandakan bahwa saham suatu perusahaan aktif diperdagangkan. Saham yang aktif menandakan bahwa sering dilakukannya suatu kegiatan jual beli saham. Tingginya tingkat aktivitas saham tersebut akan menyebarluaskan informasi kepada para investor. Informasi mengenai saham tersebut yang paling sering

digunakan investor untuk berinvestasi saham. Volume perdagangan yang tinggi menyebabkan investor mempercayai saham yang diinvestasikan sangat diminati dan dicari, sehingga banyak saham yang dijual dipasar saham dan berdampak pada naiknya harga saham suatu perusahaan. Akibat dari peningkatan volume perdagangan tersebut maka volatilitas harga saham akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Romli et al (2017), Yulinda et al (2020), Rahmayani et al (2020) yang memberikan bukti empiris bahwa volume perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

b. *Dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa besar kecilnya dividend yield tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham dikarenakan investor maupun calon investor beranggapan bahwa hasil dividend yang diterimanya tidak menjamin naik turunnya harga saham. Ketika perusahaan mengumumkan akan membagikan dividend investor memiliki anggapan bahwa baik dividend yang akan diterima ataupun tidak, kegiatan investasi tidak akan terpengaruh oleh mereka. Mereka pada akhirnya akan tetap melakukan investasi ulang uang mereka dengan menggunakan dividend yang diterima tidak akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham di pasar modal, hal ini juga tidak berpengaruhnya terhadap volatilitas harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Christy dan Azhari (2019), Jasselyn dan Edi (2021) yang memberikan bukti empiris bahwa dividend yield tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

c. *Earning volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa besar kecilnya earning volatility tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Kecenderungan negatif yang ditunjukkan oleh hubungan *earning volatility* dengan volatilitas harga saham adalah apabila *earning volatility* suatu perusahaan tinggi menandakan bahwa suatu perusahaan tidak dapat menstabilkan laba perusahaan dengan optimal atau kemampuan dalam menstabilkan laba perusahaan tergolong rendah.

Informasi mengenai rendahnya kemampuan suatu perusahaan dalam menstabilkan harga

tersebut tidak terlalu diperhatikan oleh para investor ketika akan berinvestasi. Banyak informasi internal suatu perusahaan yang lebih diperhatikan oleh investor seperti frekuensi perdagangan saham yang tinggi, maupun aset lainnya yang berkaitan dengan ekuitas. Sehingga, tinggi rendahnya *earning volatility* tidak menjadi parameter dalam volatilitas harga saham, atau dengan kata lain *earning volatility* tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020), Jasselyn dan Edi (2021), dan Utami dan Purwohandoko (2021), yang memberikan bukti empiris bahwa *earning volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

d. Firm size berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Firm size dalam penelitian ini terbukti berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini telah terbukti pada tabel IV.7, semakin besar *firm size* suatu perusahaan menandakan bahwa total aset yang dimiliki suatu perusahaan tinggi. Tingginya total aset tersebut dapat memberikan informasi suatu perusahaan yang nantinya akan disampaikan oleh anggota penyelenggara pasar modal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola operasional perusahaan dengan baik atau tidak yang nantinya akan berpengaruh terhadap keputusan investor.

Tingginya total aset suatu perusahaan tidak menjamin harga saham suatu perusahaan menjadi tinggi. Perhitungan logaritma total aset suatu perusahaan untuk mengetahui besarnya *firm size* bertujuan untuk mengeliminasi tingkat leverage pada suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi maka harga saham akan rendah meskipun memiliki total aset yang besar. Dengan demikian dapat menyebabkan rendahnya volatilitas harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andiani (2018), Selpian dan Bajdra (2018), Pujiastuti dan Haryono (2020), serta Jasselyn dan Edi (2021) yang memberikan bukti empiris bahwa *firm size* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

e. Nilai tukar berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Nilai tukar menunjukkan jumlah

unit mata uang yang dapat dibeli atau ditukar dengan unit mata uang lain. Penurunan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing mengakibatkan turunnya harga saham. Namun, saat ini perubahan nilai tukar terhadap mata uang asing tidak mesti secara langsung mempengaruhi harga saham. Hal tersebut dikarenakan perubahan nilai tukar rupiah tidak selalu menarik perhatian bagi investor maupun calon investor dalam proses pengambilan keputusan. Investor dan calon investor lebih cenderung memperhatikan informasi mikro perusahaan dalam hal pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa meskipun nilai tukar rupiah mengalami depresiasi ataupun apresiasi belum dapat menjadi jaminan berubahnya volatilitas harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ilmiyono (2017), dan Azura et al (2018) yang memberikan bukti empiris bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dipaparkan maka dengan ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a. Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dengan tingkat signifikansi 0,005 kurang dari 0,05 atau 5%. Tingginya volume perdagangan saham suatu perusahaan akan berdampak
- b. pada semakin tingginya volatilitas harga
- c. saham.
- d. Dividend yield tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0,880 lebih dari 0,05 atau 5%.
- e. Earning volatility tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0,060 lebih dari 0,05 atau 5%.
- f. Firm size berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005 kurang dari 0,05 atau 5%. Semakin tinggi firm size suatu perusahaan maka akan berdampak pada semakin rendahnya volatilitas harga saham.
- g. Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0,052 lebih dari 0,05 atau 5%.

6. REFERENSI

Andiani, N. W. S., & Gayatri. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend

- Yield, dan Ukuran Perusahaan pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Antoniou, A., Yilmaz, G., & Krishna, P. 2008. The Determinants of Capital Structure: Capital Market-oriented versus Bank-oriented Institutions. *Journal of Financial and Quantitive Analysis*. (43). 599-92.
- Ardiansyah, Ivan, dan Yuyun Isbanah. (2017). Analisis Pengaruh Deviden, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5, No. 3, 2017. ISSN:2338-1507.
- Ary, Tatang Gumanti. (2013). Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Azura, S. N., Sofia, M., Nurhasanah, N., & Kusasi, F. (2018). Pengaruh Devidend Payout Ratio, Devidend Yield, Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan, Nilai Tukar, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Bahtera Inovasi*, 2(1), 73-82.
- Bradley, M., Jarrell, G. A., & Kim, E. h. (2009). On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, 39(3), 857-878.
- Bringham, F., & Houston, J. (2001). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 8, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Chordia, T. Subramanyam, A dan Anshuman V.R. 2001. Trading Activity and Expected Stock Returns. *Journal of Financial Economics*, 59:3-32.
- Christy, D., & Azhari, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham (studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *eProceedings of Management*, 6(2).
- Foster. 1986. *Financial Statement Analysisis*. Englewood, New Jersey,

- Prentice Hall.
- Hadi, Sutrisno. (2000). Metodologi Research. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Hady, Hamdy. (2016). Manajemen Keuangan Internasional. Edisi Keempat. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ichsan. (2013). Teori Keagenan (Agency Theory), 2013 (<https://bungrandhy.wordpress.com/2013/01/12/teori-keagenan-agency-theory/>)
- 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.
- Jasselyn, J., & Edi, E. (2021, April). Analisis Pengaruh Dividend Yield, Dividend Payout, Ukuran Perusahaan, Perusahaan, Volatilitas Laba dan Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham. In CoMBInES-Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences (Vol. 1, No. 1, pp. 1220-1233).
- Jogiyanto. 2007. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi ketiga. Yogyakarta: BPFE
- Mishkin, F.S 2008. Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan. Edisi 8. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Panetta, Roger dan Jackson, T. Kenneth. (2006). Westchester The America Suburb. The Hudson River Museum, Yonkers.
- Parkinson, M. (1980). The Extreme Value Method For Estimating The Variance of The Rate of Return. *Journal of Business*, 61-65
- Patriadjati, R. M. M. S. (2017). Analisis Dampak Penentuan Dividend Yield, Firm Size, Growth In Assets dan Earning Volatility Pada Stock Price Volatility: Perusahaan-Perusahaan yang Menerbitkan Sekuritas Dalam Bursa Efek Indonesia. Skripsi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Putri, A. F. A. (2020). Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Sektor Perusahaan Properti, Real Estate dan Building Construction. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 109-118.
- Rahmayani, M. W., Riyadi, W., & Ginanjar, Y. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Eco-Iqtishodi: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 1(2), 133-141.
- Robiyanto, R. (2018). The Effect of Gold Price Changes, USD/IDR Exchange Rate Changes and Bank Indonesia (BI) Rate on Jakarta Composite Index (JCI)'s Return. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 20(1).
- Romli, H., Febrianti, M., & Pratiwi, T. S. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada PT Waskita Karya Tbk. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(1), 1-5.
- Salvator, Dominic, (2013), International Economics, Trade and Finance, New York, Wiley International Economic.
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 1682-1712.
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 1682-1712.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, Eduardus. (2014). Portofolio dan Investasi. Yogyakarta: Kanisius.
- Utami, A. R., & Purwohandoko, P. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Earning Volatility, dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Sektor Finance yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1).

Yulinda, E., Astuti, T. P., & Haryono, S. T. (2020). Analisis Pengaruh Devidend Payout Ratio, Leverage, Firm Size, Volume Perdagangan, Earning volatility-

ty, dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq 45 Tahun 2014. Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia, 5(5), 76-83.