



**PENGARUH VOLATILITAS LABA, LEVERAGE KEUANGAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN *PRICE TO BOOK VALUE*
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM**

Josua Sirait¹, Unggul Purwohedi², Diena Noviarini³

¹²³ Universitas Negeri Jakarta

Abstract

This research was conducted with the aim of measuring the effect of earning volatility, financial leverage, dividend policy and price to book value on the share price volatility. Research using secondary data in the form of annual reports non financial firm in index Kompas 100 listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2014-2019 period as the object of research. The sample selection was done by using purposive sampling technique which resulted in 27 companies with a total observation of 162 samples. The study used multiple linear regression analysis to test the hypothesis with the help of the SPSS 22 program. The results showed that the earning volatility and financial leverage as positive effect on the share price volatility, and that price to book value had a negative effect on the share price volatility. Meanwhile, dividend policy has no effect on the share price volatility.

Abstrak

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh volatilitas laba, leverage keuangan, kebijakan dividen, dan *price to book value* terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dari perusahaan non finansial terindeks Kompas 100 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2019 sebagai objek penelitian. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 27 perusahaan dengan total observasi sebanyak 162 sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk melakukan uji hipotesis dengan dibantu program SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas laba dan leverage keuangan berpengaruh secara positif terhadap volatilitas harga saham, dan *price to book value* berpengaruh secara negatif terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Kata kunci: Volatilitas Harga Saham, Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen dan *Price to Book Value*

How to Cite:

Sirait, J., Purwohedi, U., & Noviarini, D., (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen dan *Price to Book Value* terhadap Volatilitas Harga Saham, Vol. 2, No. 1, hal 397-415.

* *Corresponding Author:*

Josua Sirait (josuasirait0110@gmail.com)

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan bisnisnya membutuhkan pembiayaan. Pembiayaan atau dana bisa muncul dari pemilik perusahaan atau dana dari pihak di luar perusahaan. Dana bisa diperoleh melalui pemilik perusahaan yang sebenarnya atau dari pihak di luar perusahaan. Jenis Dana yang diperoleh dari pihak di luar perusahaan bisa berupa pinjaman dari bank, penerbitan surat berharga, atau melakukan *initial public offering* atau IPO di pasar modal. Untuk situasi ini, pasar modal yakni tempat berkumpulnya antara perusahaan yang membutuhkan dana serta investor yang memiliki kelebihan dana yang ingin menempatkan dananya di perusahaan tertentu.

Investor membutuhkan banyak data untuk menaruh investasi mereka. Data tersebut bisa berupa faktor makro serta faktor mikro. Unsur-unsur faktor makro ini bisa berupa ekspansi, nilai tukar perdagangan, serta neraca pertukaran Indonesia. Sedangkan faktor mikro yang memiliki dampak langsung pada perusahaan, seperti laba, tingkat utang, kebijakan dividen, serta pertumbuhan aset perusahaan. Dua informasi tersebut menjadi penting karena harga saham itu sendiri merefleksikan kinerja keuangan perusahaan. Naik atau turunnya harga saham bisa juga dipengaruhi oleh faktor minat pasar. Dengan asumsi semakin banyak investor akan membeli saham, maka, pada saat itu, harga penawaran saham akan naik, serta di sisi lain jika lebih banyak investor menjual saham, harga saham tersebut akan turun.

Kajian ini mengambil objek dari daftar perusahaan Kompas 100 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang tercatat di Kompas 100 mewakili sekitar 70-80% dari total Rp. 6.000 triliun kapitalisasi dari seluruh saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, indeks Kompas 100 bisa menjadi acuan bagi para investor dalam melihat perkembangan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang tercatat dalam indeks Kompas 100 yakni perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tak terbantahkan serta nilai kapitalisasi pasar yang besar. Perusahaan yang masuk ke dalam indeks Kompas 100 dipilih serta disesuaikan setiap enam bulan sekali. Dikarenakan indeks Kompas 100 memiliki likuiditas yang tinggi serta nilai kapitalisasi pasar yang sangat besar, serta merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik dan masih sedikitnya penelitian mengenai volatilitas harga saham pada perusahaan yang terindeks Kompas 100 sehingga sangat cocok untuk dijadikan populasi dan sampel dalam penelitian ini.

Turun naiknya harga saham bisa menjadi tolok ukur saham perusahaan. Saham yang mengalami ketidakpastian, harganya akan selalu berubah tanpa henti sehingga sulit untuk diantisipasi. Semakin tinggi ketidakstabilan, semakin menonjol kerentanan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari kepentingannya di kemudian hari. Investor membutuhkan data yang bisa mempengaruhi ketidakstabilan harga saham. Data tersebut bisa berupa Volalitas laba, *financial leverage*, kebijakan dividen, serta *price to book value* bisa memengaruhi volatilitas harga saham.

Volalitas laba yakni naik turunnya laba perusahaan. Laba perusahaan yakni salah satu pertimbangan para investor dalam menanamkan modalnya dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang berfluktuasi dalam periode tertentu akan memberikan tanda kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi dalam berinvestasi. Laba yang berfluktuasi menyebabkan investor bertanya-tanya apakah akan memasukkan modal mereka ke dalam perusahaan atau tidak. Penelitian yang dilakukan oleh Mobarak serta Mahfud

(2017) mengamati bahwa volalitas laba berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prayogiyanto et al (2018) serta Zainudin et al (2018) mengamati bahwa ketidakstabilan pendapatan berpengaruh positif terhadap Volalitas harga saham.

Perusahaan dalam melakukan operasional bisnisnya membutuhkan dana. Dana ini bisa didapatkan dari luar perusahaan. Dana dari pihak luar perusahaan biasanya disebut sebagai kewajiban atau *financial leverage*. Perusahaan dengan proporsi kewajiban yang besar akan menimbulkan risiko bagi perusahaan karena kecenderungan perusahaan untuk bergantung pada kewajiban yang mengakibatkan penurunan laba untuk membayar bunga kewajiban tersebut. Investor akan menganggap ini sebagai risiko dalam berinvestasi sehingga investor akan menjual saham ini yang menyebabkan harga saham tidak bisa diprediksi (Marini serta Dewi, 2019). Penjelasan ini didukung oleh penelitian yang dipimpin oleh Gautam (2017) yang mengamati bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap ketidakstabilan nilai saham. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Priana serta Muliarta RM (2017) yang mengamati bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Kebijakan dividen yakni salah satu pilihan yang dipertimbangkan oleh para investor dalam menempatkan dana ke dalam perusahaan. Hal ini karena dividen merupakan salah satu keuntungan bagi para pemegang saham selain *capital gain*. Penelitian yang dipimpin oleh Selpiana and Badjra (2018) serta Alajekwu serta Vincent N. Ezeabasili (2020) mengamati bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap ketidakstabilan nilai saham. Dengan adanya dividen berarti kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan juga meningkat. Investor berharap bahwa perusahaan yang membagikan dividen menyiratkan bahwa perusahaan di kemudian hari akan terus mengisi keuntungan. Keuntungan yang besar membuat investor membeli jumlah saham semakin banyak sehingga terjadi ketidakstabilan harga saham dalam perusahaan. Konsekuensi dari tinjauan ini unik dalam kaitannya dengan pengujian Khan et al (2017), Camilleri et al (2019), serta Kenyuru et al (2013) yang mengamati bahwa Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap ketidakpastian nilai saham.

Faktor lain yang dapat memengaruhi volatilitas harga saham yaitu *price to book value* (PBV). Perusahaan yang memiliki fundamental yang bagus tetapi memiliki nilai PBV di bawah satu akan membuat investor membeli saham tersebut sehingga harga saham tersebut akan naik. Di sisi lain PBV yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut dihargai tinggi oleh investor. Semakin tinggi PBV perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut sehingga banyak investor yang membeli saham tersebut. Hasil ini ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Tari (2021) yang menemukan PBV berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan latar belakang dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai “Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan *Price to Book Value* terhadap Volatilitas Harga Saham”.

TINJAUAN TEORI

Teori Efisiensi Pasar

Menurut Fama (1991) dalam penelitian Dissanayake & Wickramasinghe (2016) hipotesis pasar efisien menyatakan seluruh informasi yang dapat diakses oleh pemegang saham dapat terlihat dari harga saham suatu perusahaan tersebut. Informasi baru dan penting akan segera tercermin dalam harga saham. Efisien pasar

tidak mengasumsikan bahwa pasar modal maha tahu. Efisien pasar juga tidak mengasumsikan harga sudah tahu sebelumnya. Tetapi efisien pasar merupakan gambaran seberapa banyak informasi yang mencerminkan harga dan seberapa cepat harga bereaksi dan mencapai titik keseimbangan yang baru sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar Fama (1991).

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham merupakan pergerakan suatu harga saham yang mengalami aktivitas naik dan turunnya harga saham (Utami & Purwohandoko, 2021). Volatilitas juga dapat mengukur dari risiko suatu saham. Volatilitas yang tinggi umumnya disukai oleh investor jangka pendek/trader yang menyukai keuntungan dari selisih harga jual beli saham tersebut. Sebaliknya volatilitas yang rendah umumnya disukai oleh investor jangka panjang yang lebih suka dengan nilai hasil investasi di masa mendatang. Volatilitas yang tinggi menunjukkan perubahan harga saham yang memiliki range harga yang sangat lebar. Sedangkan volatilitas yang rendah menunjukkan perubahan harga saham yang konstan atau memiliki jarak yang tidak terlalu lebar.

Volatilitas Laba

Volatilitas laba adalah perubahan naik turunnya laba yang didapatkan oleh perusahaan (Rowena & Hendra, 2017). Dalam teori sinyal yang dikemukakan oleh Novalia & Nindito (2016) informasi yang diterima oleh investor akan direspon oleh investor dalam mengambil keputusan terkait investasi di saham. Jika investor mendapatkan kabar baik atau positif, maka diharapkan pasar akan merespon ketika informasi tentang perusahaan tersebut diterima oleh investor.

Laba yang tidak volatil merupakan suatu indikasi bahwa kinerja perusahaan tersebut di masa mendatang akan tetap baik. Perusahaan yang memiliki laba yang stabil mencerminkan memiliki konsumen yang loyal sehingga produk dari perusahaan tersebut sudah jelas alokasi penjualannya. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor. Sebaliknya jika laba perusahaan volatil, investor akan dihadapkan dengan risiko investasinya. Volatilitas laba akan memengaruhi tindakan pemegang saham dalam mempertahankan investasinya atau menjualnya yang mengakibatkannya terjadi volatilitas harga saham.

Leverage Keuangan

Financial leverage (leverage keuangan) merupakan penggunaan dana dari pihak ketiga yang dilakukan oleh perusahaan untuk menunjang lebih lanjut pendanaan operasional perusahaan. (Sutrisno, 2012). Kegiatan operasional Perusahaan dengan menggunakan dana dari pihak ketiga umumnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena perusahaan tersebut dapat memperluas bisnisnya, tetapi pemhargaan dari pihak ketiga juga dapat meningkatkan risiko bagi investor jika utang tersebut sangat tinggi yang mengakibatkan gagal bayar (Brigham & Houston, 2017).

Financial leverage dapat diukur dengan rasio leverage. Rasio leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dihargai dengan utang. Rasio leverage dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan jumlah utang dibagi dengan jumlah ekuitas sedangkan *Debt to Asset Ratio* merupakan perbandingan jumlah utang dibagi dengan jumlah aset.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan laba usaha yang didapatkan oleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang saham atas imbal hasil atas penanaman modal yang ditaruh oleh investor kepada perusahaan (Rudianto, 2012). Dividen yang dibayarkan merupakan bentuk kesejahteraan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Menurut Chowdhury & Paul Chowdhury (2010) volatilitas harga saham yang dipengaruhi pengumuman dividen yang memuat kesejahteraan investor merupakan sesuatu yang signifikan.

Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan besaran laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi *dividend payout ratio* memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik dan yang lebih baik yang akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Jika investor mendapatkan informasi bahwa pembagian *dividend payout ratio* perusahaan cukup besar maka hal tersebut akan membuat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga meningkatkan harga pasar saham suatu perusahaan. Hal tersebut dapat menyebabkan harga pasar saham suatu perusahaan mengalami volatilitas.

Price to Book Value

Price to book value (PBV) adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio *price to book value* yang semakin tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang semakin tinggi dan menjadi suatu keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Najmiah et al., 2014). Hal ini sesuai dengan teori sinyal dimana informasi yang diberikan oleh perusahaan, investor akan bereaksi terhadap nilai perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin baik bagi investor untuk menanamkan modalnya dikarenakan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan *return* yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini akan memicu terjadinya volatilitas harga saham pada suatu perusahaan.

Rasio PBV digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalue* atau *undervalue*. Nilai *price to book value* yang rendah dikategorikan *undervalue*, dimana sangat baik untuk investor yang menanamkan modalnya buat jangka panjang. Namun, nilai PBV yang rendah dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental perusahaan. Karena hal tersebut, nilai PBV juga harus dibandingkan dengan PBV saham emiten lain dalam industri yang sama (Hery, 2016).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham

Penelitian Zainudin et al (2018) menemukan bahwa volatilitas laba mempunyai pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki tingkat volatilitas laba yang tinggi dapat memicu terjadinya volatilitas harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Prayogiyanto et al (2018) juga menemukan volatilitas laba mempunyai pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat volatilitas laba, maka investor akan menjual saham perusahaan tersebut dikarenakan laba yang terlalu volatil memiliki risiko bagi investor. Laba merupakan salah satu ukuran untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba yang berfluktuasi menunjukkan perusahaan tersebut kurang baik dalam kinerja keuangan.

Pendapatan perusahaan yang cenderung stabil tidak mengacaukan pasar ketika informasi tersebut diterima oleh investor sedangkan pendapatan yang cenderung tidak stabil akan membuat harga saham ikut mengalami volatilitas. Hal ini dikarenakan investor akan menjual saham perusahaan tersebut. Laba yang stabil juga membuat harga saham yang stabil yang tentunya *return* atas investasi jauh lebih dapat diprediksi daripada laba yang tidak stabil yang membuat harga saham juga tidak stabil.

H1: Volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham

Pengaruh Leverage Keuangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi mengindikasikan perusahaan sangat bergantung pada pinjaman yang bersumber dari pihak luar perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaan tersebut. Perusahaan dengan nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi akan meningkatkan risiko perusahaan sehingga investor akan menjual saham perusahaan tersebut yang mengakibatkan terjadinya volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki rasio *Debt to Equity Ratio* yang tinggi akan membuat investor memiliki persepsi perusahaan tersebut akan kesulitan membayar pokok utang tersebut dan bunganya yang akan mengancam perusahaan tersebut pailit (Marini & Dewi, 2019).

Selain itu perusahaan yang memiliki utang yang tinggi akan mengurangi laba bersih perusahaan tersebut dikarenakan memiliki beban bunga yang besar. Hasil ini sesuai dengan teori *trade of theory* yang menyatakan perusahaan akan berisiko mengalami financial distress akibat dari pembayaran beban bunga yang cukup besar. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Gautam (2017) yang menemukan leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Tingkat utang yang semakin naik setiap tahunnya membuat investor menjual saham perusahaan untuk menghindari risiko gagal bayar yang dilakukan oleh perusahaan. Penjualan saham yang terus dilakukan oleh investor mengakibatkan terjadinya volatilitas harga saham.

H2: Leverage keuangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

Investor mengapresiasi harga pasar saham perusahaan dengan nilai yang tinggi apabila perusahaan tersebut membagikan dividen pada masa saat ini. *Dividend payout ratio* yang semakin besar menyebabkan investor tertarik untuk melakukan pembelian pada saham tersebut sebelum tanggal *cum date*. Setelah tanggal *cum date* investor kembali menjual saham tersebut. Hal ini akan menyebabkan volatilitas harga saham pada perusahaan tersebut.

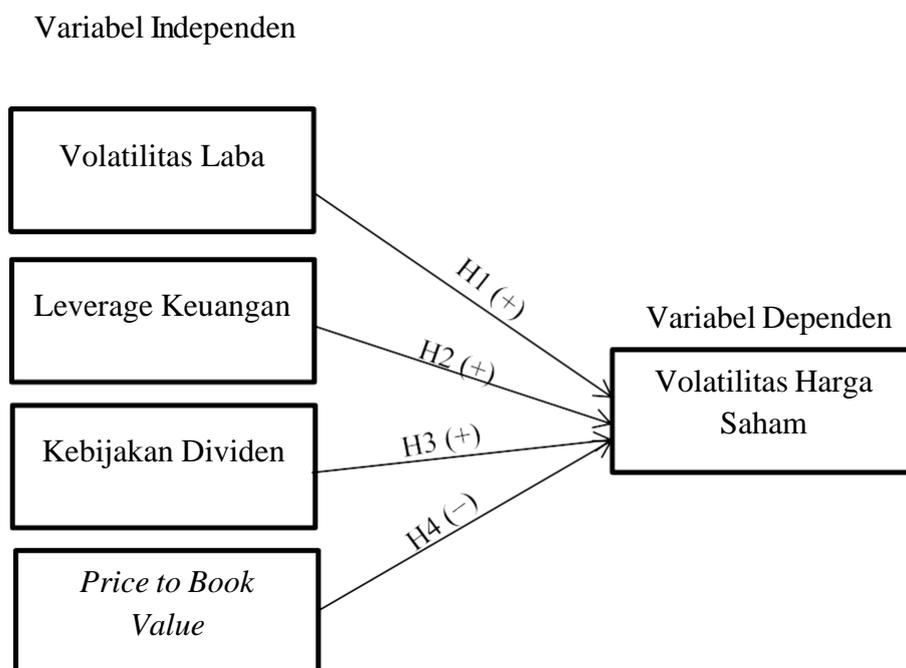
Penelitian yang dilakukan oleh Selpiana & Badjra (2018) menemukan kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend yield* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Artinya jika perusahaan tersebut membagikan dividen maka volatilitas harga saham semakin meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Prayogiyanto et al (2018) menemukan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Pada penelitian ini kebijakan dividen diprosikan dengan *dividend payout ratio*. Hasil ini menunjukkan ketika dividen yang dibayarkan kepada investor meningkat maka semakin banyak investor yang ingin membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan naik yang cukup signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Mehmood et al (2019), Gautam (2017), dan Alajekwu & Vincent N. Ezeabasili (2020) menemukan hasil yang sama juga bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas

harga saham.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham
Pengaruh Price to Book Value terhadap Volatilitas Harga Saham

Price to book value (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dengan nilai harga saham. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin besar nilai PBV maka semakin tinggi investor menilai suatu perusahaan (Sulia, 2017). Nilai PBV yang tinggi mencerminkan kepercayaan investor kepada perusahaan. Kepercayaan tersebut timbul karena investor menyakini perusahaan terus bertumbuh ke depan. Akibatnya banyak investor tidak menjual saham perusahaan tersebut sehingga mengurangi terjadinya volatilitas harga saham. Sebaliknya nilai PBV yang rendah mencerminkan perusahaan tersebut kurang baik dalam fundamentalnya sehingga banyak investor yang menjual saham tersebut sehingga meningkatkan terjadinya volatilitas harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian Azzam (2010) yang menunjukkan PBV berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

H4: *Price to book value* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham



Gambar 1. Kerangka Teoritik

METODE

Objek penelitian ini adalah perusahaan non finansial terindeks kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2014-2019. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel terikat, yaitu volatilitas laba, leverage keuangan, kebijakan dividen, dan *price to book value* terhadap volatilitas harga saham. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS 22. Teknik sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berikut ini merupakan kriteria- kriteria dalam penentuan sampel dalam penelitian ini:

1. Perusahaan non finansial yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia berturut-turut pada tahun 2014-2019.
2. Perusahaan non finansial terindeks Kompas 100 menerbitkan laporan keuangan yang menyediakan informasi terkait variabel-variabel penelitian, yaitu Volatilitas Harga Saham, Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan *Price to Book Value* selama periode pengamatan.
3. Perusahaan yang selalu membagikan dividen selama periode pengamatan.
4. Uji *Outlier*

Tabel 1. Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah
Seluruh Perusahaan non finansial yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2019	144
Perusahaan non finansial yang tidak terdaftar dalam indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia berturut-turut pada tahun 2014-2019	(94)
Perusahaan non finansial terindeks Kompas 100 yang tidak menyediakan informasi terkait variabel-variabel penelitian	(0)
Perusahaan non finansial terindeks Kompas 100 yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode pengamatan	(22)
Uji <i>Outlier</i>	(1)
Jumlah Sampel	28
Jumlah Sampel Selama Periode Pengamatan (2014-2019)	168

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2021

Berikut operasionalisasi variabel yang digunakan pada penelitian ini:

Volatilitas harga saham merupakan naik turunnya harga saham dalam jangka waktu tertentu. Volatilitas yang tinggi dapat dilihat dari naik turunnya grafik sebuah harga saham (Yosevin Gloria Angesti, 2019). Cara menghitung volatilitas harga saham dengan cara mengambil harga saham tertinggi dan terendah pada bulan tersebut kemudian dibagi oleh rata-rata harga saham tertinggi dan terendah. Pada penelitian ini volatilitas harga saham dihitung dengan metode Baskin (1989) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$PriceVol = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \left\{ (H_i - L_i) / \left(\frac{H_i + L_i}{2} \right) \right\}^2}{n}}$$

Keterangan:

PriceVol = Volatilitas Harga Saham
 H_i = Harga saham biasa tertinggi untuk bulan i
 L_i = Harga saham biasa terendah untuk bulan i
 N = Jumlah Bulan

Volatilitas laba merupakan perubahan naik turunnya laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan cepat. Volatilitas laba dihitung dengan menggunakan standar deviasi dari *earning before interest and tax* (EBIT) dengan total aset dari laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan. Rumus ini telah digunakan sebelumnya oleh penelitian Febrianda (2019) dan Rowena & Hendra (2017).

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$E.Vol = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Xi - X)^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

- E.Vol* = volatilitas laba
- Xi* = EBIT/*Total Asset*
- X* = Rata-rata *Xi*
- N* = Jumlah tahun sampel data

Leverage keuangan adalah sumber dana yang perusahaan gunakan dari pihak ketiga untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan tersebut. Dana dari pihak ketiga tersebut dapat menimbulkan Bunga yang merupakan beban keuangan bagi perusahaan tersebut. (Nopitasari et al., 2018). Leverage dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang juga digunakan dalam penelitian Selpiana & Badjra (2018) dan Utami & Purwohandoko (2021). Berikut adalah rumus dari *Debt to Equity Ratio*:

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

Menurut Sartono dalam penelitian Halim & Hastuti (2019) kebijakan dividen adalah suatu kebijakan perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah akan digunakan sebagai laba ditahan atau dibagikan kepada pemegang saham. kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio* merupakan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan untuk dibagikan kepada investor sebagai dividen (Utami & Purwohandoko, 2021). Berikut rumus dalam menghitung *dividend payout ratio* yang juga pernah digunakan dalam penelitian Marini & Dewi (2019) dan Mobarak & Mahfud (2017):

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Price to book value merupakan rasio yang membagi harga saham terhadap nilai buku suatu perusahaan (Najmiyah et al., 2014). Semakin tinggi rasio *price to book value* (PBV) menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. *Price to book value* yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang semakin baik sehingga membuat investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Berikut merupakan hasil persamaan regresi :

$$P.Vol' = \alpha + \beta_1 E.VOL_1 + \beta_2 LEV_2 + \beta_3 DPR_3 + \beta_4 PBV_4 + e$$

Keterangan:

- $P.Vol'$ = Volatilitas Harga Saham
 α = Konstanta atau bila harga $X=0$
 $\beta_1 \dots \beta_4$ = Koefisien regresi setiap variabel bebas
 $E.VOL_1$ = Nilai volatilitas laba
 LEV_2 = Nilai leverage keuangan
 DPR_3 = Nilai kebijakan dividen
 PBV_4 = Nilai *price to book value*
 e = *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P.Vol	162	,0466	,2858	,108172	,0336020
E.Vol	162	,0001	,0588	,010412	,0103334
FinLev	162	,0392	13,5432	1,414138	1,9154634
DPR	162	,0168	1,7685	,440045	,2752787
PBV	162	,4781	22,1147	2,782253	2,7216104
Valid N (listwise)	162				

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk mengetahui apakah variabel independen dan dependen berdistribusi secara normal atau tidak. Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang ditunjukkan pada tabel 3 sebesar 0,200 sehingga nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$). Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini memiliki distribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		162
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,03137257
Most Extreme Differences	Absolute	,053
	Positive	,051
	Negative	-,053
Test Statistic		,053
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas berfungsi untuk mengetahui apakah variabel terikat dan bebas memiliki hubungan atau tidak (Ghozali & Imam, 2018). Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini yang menggunakan SPSS 22 dapat dilihat pada tabel 4 di bawah ini.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	E.Vol	,938	1,066
	FinLev	,619	1,614
	DPR	,906	1,104
	PBV	,632	1,583

a. Dependent Variable: P.Vol

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Dari tabel 5 dapat diketahui bahwa masing – masing empat variabel independen memperoleh nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih kecil dari 10. Maka dapat ditarik kesimpulan asumsi multikolinieritas terpenuhi pada penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas berfungsi untuk mengetahui apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari satu residual ke residual lain. Dalam penelitian ini uji heterokedastisitas menggunakan uji *glejser*. Pada tabel 5 dapat diketahui masing – masing variabel independen memperoleh nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Dari hal tersebut dapat diambil kesimpulan penelitian ini tidak ditemukannya masalah heterokedastisitas dalam model regresi. Maka dapat ditarik kesimpulan asumsi heterokedastisitas terpenuhi.

Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.
1 (Constant)	,000
E.Vol	,758
FinLev	,068
DPR	,806
PBV	,147

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel uji autokolerasi diperoleh nilai dw sebesar 1.977 yang akan dibandingkan dengan nilai tabel DW dengan nilai signifikansi 0.05, jumlah sampel 162 (n=162) dan jumlah variabel independen 4 (k=4), maka dari tabel DW didapatkan nilai du sebesar 1.7939 dan nilai 4 – du sebesar 2.2061. Maka nilai dw berada di $1.7939 \leq 1.977 < 2.2061$ yang artinya tidak terjadi autokolerasi positif maupun negatif.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,331 _a	,109	,087	,03069	1,977

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 7, sehingga diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$P.Vol = 0.081 + 0.512 (E.Vol) + 0.006 (Fin Lev) - 0.002 (DPR) - 0.005 (PBV) + e$$

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,081	,005		16,587	,000
E.Vol	,512	,254	,155	2,016	,046
FinLev	,006	,002	,298	3,195	,002
DPR	-,002	,010	-,018	-,238	,812
PBV	-,005	,001	-,357	-3,857	,000

a. Dependent Variable: Koefisien Respon Laba

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Uji T

Penelitian ini memiliki 162 data sebagai sampel (n), 4 variabel dependen (k), derajat atau *degree of freedom* (df) sebesar 157 ($n-k-1 = 162-4-1$) dan tingkat sig. 0.05. Berdasarkan kriteria tersebut maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 1.65462. Berikut tabel dari hasil uji t.

Tabel 8. Hasil Uji T

Model	T	Sig.
1 (Constant)	16,587	,000
E.Vol	2,016	,046
FinLev	3,195	,002
DPR	-,238	,812
PBV	-3,857	,000

Sumber: Output SPSS 22, 2021

- 1) Volatilitas Laba mempunyai nilai t_{hitung} 2,016 > dari t_{tabel} 1,65452 dan nilai sig sebesar 0,046 < dari alpha 0,05. Sehingga hipotesis pertama (H1) dari penelitian ini diterima.

- 2) Leverage Keuangan mempunyai nilai t_{hitung} 3,195 > dari t_{tabel} 1,65452 dan nilai sig sebesar 0,002 < dari alpha 0,05. Sehingga hipotesis kedua (H2) dari penelitian ini diterima.
- 3) Kebijakan Dividen mempunyai nilai t_{hitung} -0,238 < dari t_{tabel} 1,65452 dan nilai sig sebesar 0,812 > dari alpha 0,05. Sehingga hipotesis ketiga (H3) dari penelitian ini ditolak.
- 4) *Price to Book Value* mempunyai nilai t_{hitung} -3,857 dan nilai signifikansinya sebesar 0,000 < dari alpha 0,05. Sehingga hipotesis keempat (H4) dari penelitian ini ditolak.

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah terjadi pengaruh simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini juga dapat mengetahui apakah model yang digunakan dalam penelitian layak digunakan atau tidak. Berdasarkan hasil output pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 4,795 lebih besar dari nilai F_{tabel} 2,662196 atau nilai signifikansinya yang didapat sebesar 0,001 kurang dari alpha 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan model regresi yang digunakan pada penelitian ini sudah memiliki tingkat kelayakan yang tinggi.

Tabel 9. Hasil Uji F Statistik

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,018	4	,005	4,795	,001 ^b
	Residual	,147	156	,001		
	Total	,165	160			

a. Dependent Variable: P.Vol

b. Predictors: (Constant), PBV, DPR, E.Vol, FinLev

Sumber: *Output SPSS 22, 2021*

Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi menggambarkan seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini terlihat pada tabel 10 yang menunjukkan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,087. Nilai tersebut menunjukkan bahwa besar pengaruh terhadap variabel volatilitas harga saham yang dijelaskan oleh variabel volatilitas laba, leverage keuangan, kebijakan dividen, dan *price to book value* adalah sebesar 8,7%. Sedangkan sisanya sebesar 91,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,331 ^a	,109	,087	,03069	1,977

Sumber: *Output SPSS 22, 2021*

Pengaruh Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham

Volatilitas laba merupakan salah satu indikator untuk mengukur konsistensi perusahaan dalam menjaga kestabilan pendapatan perusahaan (Utami & Purwohandoko, 2021). *Efficient market hypothesis* menyatakan seluruh informasi

yang didapatkan oleh pasar akan tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut. Informasi tersebut akan direspon dengan cepat dan tepat oleh investor sehingga menyebabkan volatilitas harga saham. Salah satu informasi yang bisa didapatkan oleh investor adalah pendapatan perusahaan tersebut. Pendapatan perusahaan penting bagi investor dikarenakan salah satu faktor investor dalam mempertimbangkan investasinya. Jika laba perusahaan tersebut mengalami kenaikan ataupun penurunan yang signifikan akan menjadi suatu ancaman bagi investasi yang dimiliki oleh investor dikarenakan harga saham akan selalu mengikuti informasi yang diterima sehingga menyebabkan terjadinya volatilitas harga saham. Sebaliknya jika laba perusahaan tersebut tidak mengalami kenaikan atau penurunan yang signifikan maka akan mengurangi volatilitas harga saham dikarenakan investor tidak menjual saham perusahaan tersebut atau menahannya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Zainudin et al (2018) yang menemukan hasil yang sama bahwa volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Leverage Keuangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Leverage merupakan penggunaan aset dan sumber dana yang berasal dari perusahaan untuk digunakan kegiatan operasional perusahaan agar nantinya mendapatkan keuntungan yang lebih besar dengan membayar beban bunga tetap (Rahmayani et al., 2020). Dalam penelitian ini leverage keuangan diukur menggunakan rasio *debt to equity*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi pinjamannya baik jangka pendek maupun jangka panjang yang berasal dari modal sendiri. Rasio ini akan memengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* mencerminkan perusahaan tersebut cukup relatif berisiko tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan harus melunasi bunga dari pinjaman dan nilai pokok utang tersebut. Dengan penggunaan utang yang besar maka investor cenderung menjual saham perusahaan tersebut dikarenakan terlalu berisiko bagi investor tersebut. Penjualan saham tersebut mengakibatkan volatilitas harga saham meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Artikanaya & Gayatri (2020), Zainudin et al (2018), dan Gautam (2017) yang menemukan hasil yang sama bahwa leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

Investor dalam berinvestasi saham melihat kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan karena dividen merupakan salah satu *return* dalam berinvestasi saham. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif nilai *mean* dari variabel kebijakan dividen senilai 0.44 atau 44%. Hasil tersebut menunjukkan investor cenderung tidak melakukan transaksi penjualan saham atau menahan sahamnya ketika perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 membagikan dividen sehingga harga saham perusahaan indeks Kompas 100 tidak mengalami kenaikan ataupun penurunan yang signifikan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Novius (2017) dan Nasir et al (2018) yang menemukan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Price to Book Value terhadap Volatilitas Harga Saham

Nilai t_{hitung} yang lebih bernilai negatif pada Tabel 4.11 menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan *price to book value* maka akan mengurangi volatilitas harga saham. Investor melihat jika *price to book value* yang semakin tinggi menunjukkan

bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga investor cenderung mengurangi penjualan pada saham tersebut yang mengurangi terjadinya volatilitas harga saham. Sebaliknya nilai *price to book value* yang rendah menunjukkan perusahaan tersebut kurang baik sehingga investor banyak melakukan penjualan saham pada perusahaan tersebut yang mengakibatkan terjadinya volatilitas harga saham.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Tari (2021) yang menemukan *price to book value* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Tetapi hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Azzam (2010) yang menemukan *price to book value* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu sebagai berikut:

1. Variabel volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan laba yang memiliki volatilitas tinggi akan memengaruhi volatilitas harga saham.
2. Variabel leverage keuangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki utang yang besar akan memengaruhi volatilitas harga saham.
3. Variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan pembagian dividen tidak akan memengaruhi volatilitas harga saham.
4. Variabel *price to book value* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan saham yang *overvalue* akan mengurangi volatilitas harga saham. Sebaliknya saham yang *undervalue* akan menaikkan volatilitas harga saham.

Implikasi

1. Penelitian ini dapat dijadikan literatur dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan variabel yang ada di dalam penelitian. Selain itu penelitian ini dapat menjadi bukti empiris dan kontribusi bagi ilmu pengetahuan khususnya tentang faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham.
2. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dalam mengambil keputusan khususnya manajemen perusahaan. Keputusan tersebut dapat berupa dalam mengambil kebijakan guna menjaga kestabilan laba perusahaan sehingga laba tidak terlalu fluktuasi yang tentunya akan memengaruhi volatilitas harga saham. Selain itu manajemen perusahaan juga perlu memperhatikan penggunaan utang, karena utang yang terlalu besar akan membuat investor menjual saham perusahaan tersebut sehingga membuat harga saham menjadi volatilitas.
3. Investor dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat memengaruhi volatilitas harga saham seperti laba perusahaan dan leverage keuangan perusahaan sehingga dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki laba stabil dan leverage yang cukup baik. Hal tersebut penting bagi investor agar dapat mempertimbangkan risk dan return yang diperoleh.

Saran

1. Penelitian berikutnya dapat menambah sampel perusahaan finansial dan perusahaan yang di luar indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian berikutnya dapat menambah variabel lain seperti *book value per share*, *price to earning*, ukuran perusahaan, volume perdagangan saham, dan faktor fundamental perusahaan lainnya. Selain itu penelitian selanjutnya dapat menambah faktor makro ekonomi seperti inflasi dan nilai tukar rupiah yang memengaruhi volatilitas harga saham.
3. Penelitian berikutnya dapat menggunakan *debt to asset ratio* dan *dividend yield* sebagai variabel independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Alajekwu, U. B., & Vincent N. Ezeabasili. (2020). Dividend Policy and Stock Price Volatility in Nigerian Stock Market. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 3(4), 37–52. <https://doi.org/10.36348/sjef.2020.v04i07.008>
- Artikanaya, I. K. R., & Gayatri, G. (2020). Pengaruh Asset Growth, Leverage, dan Dividend Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1270. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i05.p16>
- Azzam, I. (2010). The Impact of Institutional Ownership and Dividend Policy on Stock Returns and Volatility: Evidence from Egypt. *International Journal of Business*, 15(4), 443.
- Baskin, J. (1989). *Dividend policy and the volatility of common stocks*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Camilleri, S. J., Grima, L., & Grima, S. (2019). The effect of dividend policy on share price volatility: an analysis of Mediterranean banks' stocks. *Managerial Finance*, 45(2), 348–364. <https://doi.org/10.1108/MF-11-2017-0451>
- Chowdhury, A., & Paul Chowdhury, S. (2010). Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh. *Business and Economic Horizons*, 3(3), 111–122. <https://doi.org/10.15208/beh.2010.32>
- Dissanayake, & Wickramasinghe. (2016). Earnings Fluctuation on Share Price Volatility. *Account and Financial Management Journal*, 1(5), 360–368. <https://doi.org/10.18535/afmj/v1i5.11>
- Fama, E. F. (1991). Efficient Capital Markets: II. *The Journal of Finance*, 46(5), 1575. <https://doi.org/10.2307/2328565>
- Febrianda, T. G. (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017*. Universitas Sumatera Utara.
- Gautam, R. (2017). Impact of firm specific variables on stock price volatility and stock returns of nepalese commercial Banks. *SAARJ Journal on Banking & Insurance Research*, 4(6), 10. <https://doi.org/10.5958/2319-1422.2017.00027.3>
- Ghozali, & Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A., & Hastuti, R. T. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017. *Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 263–272.
- Hery. (2016). *Financial Ratio For Business*. PT. Grasindo.
- Jahja, B. W. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang Tercatat di Indeks Kompas 100 Periode 2008-2013. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 6(2), 1–12.

- Kenyoru, N. D., Kundu, S. a, & Kibiwott, L. P. (2013). Dividend Policy and Share Price Volatility in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(6), 115–120.
- Khan, M. Y., Bassam, W. M. H. Al, Khan, W., & Anam Javeed. (2017). Dividend Policy and Share Price Volatility “Evidence Form Karachi Stock Exchange.” *ELK Asia Pacific Journal of Finance and Risk Management*, 8(1). <https://doi.org/10.16962/EAPJFRM/issn>
- Marini, N. L. P. S., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 5887–5906.
- Mehmood, A., Ullah, M. H., & Ul Sabeeh, N. (2019). Determinants of stock price volatility: Evidence from cement industry. *Accounting*, 5(4), 145–152. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2019.2.002>
- Mobarak, R., & Mahfud, M. K. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Bvps, Earning Volatility, Leverage, Per, Dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1–13.
- Najmiyah, Sujana, E., & Sinarwati, N. K. (2014). Pengaruh Price to Book Value (Pbv), Price Earning Ratio (PER) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham pada Industri Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 1–12.
- Nasir, J. La, Diana, N., & Mawardi, M. cholid. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi Hasus Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Burs Efek Indonesia Periode 2012-2016). *E-JRA Vol. 07 No. 09 Agustus 2018, 07(01)*, 32–45. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/1452>
- Nopitasari, H., Tiorida, E., & Sarah, I. S. (2018). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 3(3), 45. <https://doi.org/10.35697/jrbi.v3i3.944>
- Novalia, F., & Nindito, M. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Economic Value Added Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2), 1–16. <https://doi.org/10.21009/10.21.009/wahana.011/2.1>
- Novius, A. (2017). ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN (DIVIDEND PAYOUT RATIO DAN DIVIDEND YIELD) TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Kelompok LQ45 yang terdaftar di BEI). *Jurnal Al-Iqtishad*, 13(1), 67. <https://doi.org/10.24014/jiq.v13i1.4389>
- Prayogiyanto, C. D., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2018). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Book Value Per Share (BVPS), dan Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 151(2), 10–17.
- Priana, I. W. K., & Muliarta RM, K. (2017). Dividend Payout Ratio Pada Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 1–29.

- 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.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Erlangga.
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1682. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p20>
- Sulia. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill*, 7(1), 129–140. <https://doi.org/10.20961/jab.v14i1.149>
- Sutrisno. (2012). *Manajemen keuangan teori, konsep, dan aplikasi*. EKONISIA.
- Tari, D. M. R. (2021). *VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA SEKTOR PERTANIAN DI INDONESIA*. 9(1).
- Utami, a R., & Purwohandoko, P. (2021). 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.
- Yosevin Gloria Angesti, L. S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>
- Zainudin, R., Mahdzan, N. S., & Yet, C. H. (2018). Dividend policy and stock price volatility of industrial products firms in Malaysia. *International Journal of Emerging Markets*, 13(1), 203–217. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-09-2016-0250>