

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian ini memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang diteliti.

1. **Bambang Sutrisno (2017)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh frekuensi perdagangan dan volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah 38 saham individual dari Januari 2012 sampai dengan Desember 2013 yang terdaftar dalam indeks LQ 45. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bambang (2017) adalah adanya pengaruh frekuensi perdagangan, volume perdagangan saham pada volatilitas harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu menggunakan volume perdagangan saham sebagai variabel independen dan menggunakan regresi linear untuk teknik analisis data.

Perbedaan penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel indeks saham individu yang terdaftar di indeks LQ 45 periode Januari 2012 sampai Desember 2013 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 selama periode 2012 hingga 2016.
2. Penelitian terdahulu menggunakan volume perdagangan saham dan frekuensi sebagai variabel independen, dan volatilitas saham sebagai variabel dependen sedangkan penelitian saat ini menggunakan salah satu variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu volume perdagangan saham sebagai variabel independen.

2. **Irma Rohmawati (2017)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham, *dividend payout ratio*, dan inflasi terhadap volatilitas harga saham. Sampel penelitian yang digunakan oleh Irma Rohmawati (2017) adalah 9 perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 pada 2011- 2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan model *common effect*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irma Rohmawati (2017) adalah volume perdagangan saham dan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dan inflasi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan volume perdagangan saham dan

dividend payout ratio sebagai variabel independen dan volatilitas harga saham sebagai variabel dependen. Perbedaan penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 9 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 pada tahun 2011-2015 dan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 pada tahun 2012-2016.
 2. Peneliti terdahulu menggunakan volume perdagangan saham, *dividend payout ratio*, dan inflasi sebagai variabel independen dan volatilitas harga saham sebagai variabel dependen sedangkan penelitian saat ini mengganti inflasi dengan *dividend yield*, dan pertumbuhan aset sebagai variabel independen.
 3. Penelitian terdahulu menggunakan regresi data panel dengan model *common effect* sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linear berganda.
- 3. Mohammad Yar Khan, Wajid Khan, Walees Mohammed Hamad Al Bassam dan Anam Javeed (2017)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh volatilitas harga saham dan kebijakan dividen pada perekonomian Pakistan. Pada penelitian terdahulu menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* untuk menilai kebijakan dividen sebagai variabel independen. Sampel penelitian terdahulu adalah sebanyak 42 perusahaan yang *listed* di Bursa Saham Pakistan selama 2006 hingga 2007. Teknik analisis data yang digunakan ialah regresi linear berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mohammad Yar Khan, Wajid Khan, Wajid Khan, Walees Mohammed Hamad Al Bassam dan Anam Javeed (2017) adalah *dividend yield* dan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh pada volatilitas harga saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* sebagai salah satu variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Perbedaan penelitian terdahulu dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar pada Bursa Saham Pakistan pada tahun 2006-2007 sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 tahun 2012-2016.
2. Penelitian terdahulu menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen sedangkan penelitian saat ini menambahkan volume perdagangan saham dan pertumbuhan aset sebagai variabel independen.
4. **Ni Made Ayu Krisna Dewi dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2016)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham, *leverage*, dan tingkat suku bunga terhadap volatilitas harga saham. Sampel pada penelitian yang dilakukan oleh Ni Made dan I Gusti (2016) ialah sebanyak 18 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 periode 2011-2014. Teknis analisis data yang digunakan dari penelitian terdahulu adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan

saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham sedangkan *leverage* dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah variabel bebas yang digunakan ialah volume perdagangan saham dan menggunakan regresi linear berganda untuk teknik analisis data. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah :

1. Penelitian terdahulu menggunakan volume perdagangan saham, *leverage*, dan tingkat suku bunga sebagai variabel independen sedangkan penelitian saat ini mengganti *leverage* dan tingkat suku bunga dengan *dividend yield*, *dividend payout ratio* dan pertumbuhan aset sebagai variabel independen.
 2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di LQ 45 pada tahun 2011-2014 sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di LQ 45 pada tahun 2012-2016.
5. **Tetsuya Takaishi dan Ting Ting Chen (2016)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham, frekuensi perdagangan dan volatilitas saham dalam model GARCH. Sampel yang digunakan pada penelitian ini ialah saham individual sebanyak 4 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Tokyo periode 2006 hingga 2009. Teknik analisis data yang digunakan ialah model GARCH.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ada pengaruh volume perdagangan saham dan frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sama-sama menggunakan volume perdagangan saham sebagai variabel independen. Perbedaan penelitian terdahulu dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Penelitian terdahulu menggunakan volume perdagangan saham dan frekuensi perdagangan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan volume perdagangan saham, *dividend yield*, *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan aset sebagai variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham.
 2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel penelitian sebanyak 4 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Tokyo berupa saham individual untuk periode 2006 hingga 2009 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 pada tahun 2012-2016.
 3. Penelitian terdahulu menggunakan model GARCH sebagai teknik analisis data sedangkan penelitian saat ini menggunakan regresi linear berganda untuk analisis data.
6. **Safdar Husain Tahir, Fahad Ali, Nouman Ghafar dan Hazoor M. Sabir (2016)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh volume perdagangan saham, return saham dan volatilitas harga saham. Sampel penelitian yang digunakan penelitian terdahulu ialah sebanyak 60 perusahaan dengan 6 sektor non-finansial dari Standar Capital Securities (SCS) perdagangan periode 2008-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

model GARCH, regresi dan model kausalitas granger. Hasil penelitian ini adalah volume perdagangan saham dan return saham memiliki pengaruh pada volatilitas harga saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menggunakan volume perdagangan saham sebagai variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Perbedaan dengan penelitian terdahulu dapat dijelaskan pada :

1. Penelitian terdahulu menggunakan 60 perusahaan dengan 6 sektor dari Standar Capital Securities (SCS) perdagangan periode 2008-2014 sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 periode 2012-2016.
2. Penelitian terdahulu menggunakan volume perdagangan saham dan return saham sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang menggunakan volume perdagangan saham, *dividend yield*, *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan aset sebagai variabel independen.
3. Penelitian terdahulu menggunakan tiga teknik analisis data yaitu model GARCH, regresi dan model kausalitas granger sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

7. Aditya Ananda dan Mahdy (2015)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *longterm debt to aset ratio*, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham. Sampel yang digunakan pada penelitian ini

sebanyak 11 perusahaan konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2010. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini adalah *dividend yield*, *dividend payout ratio* dan *long term debt to aset ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan *dividend yield*, *dividend payout ratio* dan pertumbuhan aset sebagai variabel independen.
- b. Kesamaan teknik analisis antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan uji regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian sekarang menambahkan volume perdagangan saham sebagai variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 11 perusahaan konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2010 sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 periode 2012-2016.

8. Anastassia dan Friska Firnanti (2014)

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Pada penelitian ini variabel yang digunakan ialah *dividend yield*, *dividend payout ratio*,

ukuran perusahaan, volatilitas laba, *debt to aset ratio*, pertumbuhan aset dan nilai perusahaan sebagai variabel independen sedangkan volatilitas harga saham sebagai variabel dependen. Sampel penelitian yang digunakan adalah sebanyak 76 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Annastassia dan Friska Firnanti (2014) adalah *dividend yield*, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan nilai perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham sedangkan volatilitas laba dan *debt to aset ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan *dividend yield*, *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan aset sebagai variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham.
- b. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu sama sama menggunakan regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan oeneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan *dividend yield*, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, volatilitas laba, *debt to aset ratio*, pertumbuhan aset dan

nilai perusahaan sebagai variabel independen sedangkan peneliti sekarang menggunakan *dividend yield*, *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan aset serta menambahkan volume perdagangan saham sebagai variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel 76 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2012 sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 periode 2012-2016.

9. Satriya Candra Bondan Prabowo dan Ubud Salim (2013)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, arus kas bebas terhadap kebijakan dividen, untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, arus kas bebas dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham dan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, arus kas bebas terhadap volatilitas harga saham melalui kebijakan dividen. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan arus kas bebas sebagai variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Pada penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 12 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *path analysis*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Satriya Candra Bondan Prabowo dan Ubud Salim (2013) adalah kepemilikan institusional dan arus kas bebas

berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional, arus kas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan kebijakan dividen yaitu *dividend payout ratio* sebagai beberapa variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan kepemilikan institusional dan arus kas bebas sebagai variabel independen sedangkan peneliti sekarang menggunakan volume perdagangan saham, *dividend yield*, *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan aset sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel intervening sedangkan penelitian sekarang menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 12 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010 sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 periode 2012-2016.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan *path analysis* sebagai teknik analisis data sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi linear berganda sebagai teknik analisis data.

10. Mohammad Hashemijoo, Ardekani Mahdavi dan Nejat Younesi (2012)

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh kebijakan dividen yang diukur melalui *dividend yield* dan *dividend payout ratio* dengan volatilitas harga saham. Peneliti juga menggunakan ukuran perusahaan, volatilitas laba, *leverage* dan pertumbuhan aset sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 84 perusahaan *listed* di Malaysia Stock Market pada 2005-2010. Teknis analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh *dividend yield* dengan volatilitas harga saham tetapi tidak ada pengaruh *dividend payout ratio* dengan volatilitas harga saham.

Persamaan pada penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menggunakan *dividend yield*, dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen dan teknik analisis data yang digunakan sama-sama regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan *dividend yield*, dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang menambahkan volume perdagangan saham dan pertumbuhan aset sebagai beberapa variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan pertumbuhan aset sebagai salah satu variabel kontrol sedangkan penelitian sekarang menggunakan pertumbuhan aset sebagai salah satu variabel independen.

- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 84 perusahaan yang terdaftar di Malaysia Stock Market pada 2005-2010 sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 periode 2012-2016.



Tabel 2.1
Matriks Peneliti Terdahulu

| Peneliti Terdahulu | Variabel Independen | | | | | | | | | | | | Variabel Dependen |
|-------------------------------------|---------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-----|-------------------|
| | VPER | FPER | DY | DPR | INF | LEV | TSB | RS | PA | VL | UP | LTD | |
| Bambang S (2017) | ✓ (B) | - (B) | | | | | | | | | | | |
| Irma Rohmawati (2017) | ✓ (B) | | | ✓ (B) | - (TB) | | | | | | | | |
| Yar Khan, <i>et al.</i> (2017) | | | ✓ (B) | ✓ (B) | | | | | | | | | |
| Ni Made dan I Gusti (2016) | ✓ (B) | | | | | - (TB) | - (TB) | | | | | | |
| Tetsuya dan Ting-Ting (2016) | ✓ (B) | - (B) | | | | | | | | | | | |
| Safdar Husain, <i>et al.</i> (2016) | ✓ (B) | - (B) | | | | | | - (TB) | | | | | |
| Aditya dan Mahdy (2015) | | | ✓ (TB) | ✓ (TB) | | | | | ✓ (B) | | | | - (TB) |
| Annastassia dan Friska (2014) | | | ✓ (B) | ✓ (B) | | | | | ✓ (B) | - (TB) | - (B) | | - (TB) |
| Satriya dan Ubud (2013) | | | | ✓ (B) | | | | | | | | | |
| Hashemijoo, <i>et al.</i> (2012) | | | ✓ (B) | ✓ (TB) | | | | | | | | | |

Volatilitas
Harga Saham

Keterangan :

| | | | | | |
|------|---|------------------------------------------------------------------|-----|---|--------------------------------------------------|
| VPER | = | Volume perdagangan saham | TSB | = | Tingkat Suku Bunga |
| FPER | = | Frekuensi Perdagangan | RS | = | <i>Return</i> Saham |
| DY | = | <i>Dividend yield</i> | PA | = | Pertumbuhan Aset |
| DPR | = | <i>Dividend payout ratio</i> | VL | = | Volatilitas Laba |
| INF | = | Inflasi | UP | = | Ukuran Perusahaan |
| LEV | = | <i>Leverage</i> | LTD | = | <i>Long Term Debt to Asset Ratio</i> |
| ✓ | = | Variabel yang digunakan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang | - | = | Variabel yang hanya digunakan peneliti terdahulu |
| B | = | Berpengaruh | TB | = | Tidak Berpengaruh |

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Brigham dan Houston (2011 : 186), mendefinisikan Isyarat atau *signal* adalah “Suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana prospek perusahaan dilihat dari sudut pandang manajemen”. Sinyal ini berupa informasi mengenai hal-hal yang sudah dilakukan pihak manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang disajikan oleh perusahaan merupakan hal penting, karena mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi ini penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan masa lalu atau masa saat ini. Informasi yang disajikan dengan lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu dapat digunakan oleh investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Jika informasi ini mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Informasi yang saat itu diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Sinyal baik bagi investor setelah adanya pengumuman informasi mampu merubah volume perdagangan saham saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan

perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham saham.

Perusahaan atau pihak manajer yang memberikan informasi kepada investor berupa *dividend yield* yang tinggi, *dividend payout ratio* dengan skala besar dan pertumbuhan aset positif merupakan sinyal positif kepada para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Investor menilai baiknya operasional perusahaan, sehingga hal ini dapat mempengaruhi volatilitas harga saham.

2.2.2 Volatilitas Harga Saham

Volatilitas adalah fluktuasi dari saham, return-return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode tertentu (Jogiyanto, 2015). Volatilitas pasar dapat terjadi karena adanya *hot news* (informasi baru) ke dalam pasar atau bursa. Akibatnya para pelaku pasar melakukan penilaian kembali terhadap aset yang diperdagangkan oleh perusahaan. Tingkat harga yang ada di pasar efisien akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga harga yang terbentuk telah mencerminkan informasi atau kondisi baru tersebut.

Hary (2009 : 43), mengklasifikasikan volatilitas harga saham dalam dua jenis, antara lain *historical volatility* dan *implied volatility*.

a. *Historical Volatility*

Historical volatility atau disebut sebagai *statistical volatility* adalah suatu ukuran volatilitas yang dihitung secara statistik, berdasarkan harga historis atas saham tertentu. Terdapat dua parameter dalam menghitung *historical volatility*, yaitu periode historis untuk menghitung volatilitas, dan interval waktu

antara perubahan harga. Periode historis dapat berupa sebelas hari, lima bulan, enam tahun, atau lainnya.

b. *Implied Volatility*

Implied volatility adalah volatilitas yang wajib untuk dimasukkan dalam model teori *pricing* untuk menghasilkan nilai teoritis yang relevan dengan harga *option* di bursa.

2.2.3 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham dapat mengukur kinerja suatu saham. Semakin sering saham yang dimiliki suatu perusahaan diperjualbelikan, mengindikasikan bahwa saham tersebut diminati oleh investor dan merupakan saham yang aktif. Volume perdagangan saham adalah suatu lembaran saham yang dihitung melalui banyaknya saham suatu emiten yang diperdagangkan di pasar modal setiap waktu dengan tingkat harga yang telah disepakati baik oleh pihak penjual dan pembeli saham. Dibutuhkan volume perdagangan saham sebagai tolak ukur dalam mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian.

Volume perdagangan saham yang kecil menunjukkan bahwa investor kurang tertarik dalam melakukan investasi di pasar sekunder sedangkan volume perdagangan saham dalam skala besar menunjukkan banyaknya investor yang tertarik untuk melakukan transaksi jual beli saham. Pola kenaikan volume perdagangan saham dipicu oleh ketidakpastian antara investor mengenai interpretasi mereka atas pengumuman tersebut. Kenaikan volume perdagangan saham bisa saja terjadi apabila investor mempunyai informasi tentang perusahaan yang berbeda-beda. Aktivitas di bursa yang dilihat melalui volume perdagangan

saham yang tinggi menafsirkan bahwa kondisi pasar perlahan membaik (Musdalifah dan Maryam, 2015).

2.2.4 Dividend Yield

Dividend yield adalah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibagi dengan harga sekarang. *Dividen yield* merupakan cara untuk mengukur seberapa besar aliran kas yang didapat oleh investor dari setiap rupiah yang diinvestasikan dengan kata lain, seberapa besar uang yang diperoleh investor dari dividen (Guinan, 2007:97).

Perusahaan yang memperoleh laba besar, maka perusahaan secara teoritis mampu membagikan dividen dalam jumlah yang semakin besar. Meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga diiringi dengan semakin besarnya dividen yang dibagikan dapat menyebabkan harga saham akan merangkak naik. Hal ini dapat terjadi karena banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan tinggi dalam menghasilkan laba, sehingga permintaan akan saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan.

2.2.5 Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio yaitu perbandingan antara *dividend per share* dan *earning per share*. Karyoto (2017), *dividend payout ratio* adalah alat ukur untuk mengukur porsi pendapatan sekarang yang akan diterima dalam bentuk dividen. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi maka akan berpengaruh pada kecilnya rasio pembayaran dividen.

Dividend payout ratio menentukan jumlah pendapatan yang dapat dipertahankan oleh suatu perusahaan. Mempertahankan jumlah *dividend payout ratio* yang lebih besar dari jumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan saat itu, berarti semakin sedikit keuntungan yang tersisa untuk *dividend payout ratio* saat ini (Prasetyo, 2017).

2.2.6 Pertumbuhan Aset

Aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh entitas bisnis. Sumber daya tersebut dapat berupa benda yang memiliki wujud fisik atau berwujud dan tidak berwujud tapi memiliki nilai (Reeve, Warren, & Duchac, 2013). Pertumbuhan aset adalah perubahan aset tahun ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya dalam kenaikan maupun penurunan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan (Hashemijoo *et al*, 2012). Pertumbuhan aset merupakan indikator seberapa besar perusahaan menggunakan dana yang dimilikinya untuk mengembangkan perusahaan tersebut. Pihak internal maupun eksternal sangat mengharapkan pertumbuhan perusahaan yang baik karena dapat memberikan tanda bahwa perusahaan sedang berkembang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang semakin cepat maka semakin besar pula kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut.

2.2.7 Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham

Pengumuman informasi oleh perusahaan baik dalam bentuk akuntansi maupun non akuntansi akan diterima oleh pelaku pasar. Volume perdagangan saham merupakan banyaknya jumlah saham baik permintaan maupun penawaran

akan saham di pasar modal. Hubungan volatilitas harga saham dengan volume perdagangan saham didasarkan pada teori sinyal yaitu informasi yang dihasilkan oleh volume perdagangan saham dapat memberikan sinyal positif kepada penerima informasi (investor) mengenai perusahaan yang memiliki prospek baik di masa mendatang. Sehingga pasar akan bereaksi dan hal ini mampu merubah volume perdagangan saham perusahaan dan berdampak harga saham yang fluktuatif.

Hasil penelitian yang dilakukan Bambang (2017), Irma (2017), Ni Made dan I Gusti (2016), Takaishi dan Ting Ting (2016), dan Tahir, Safdar Husain *et.al* (2016) menunjukkan bahwa volume perdagangan saham saham memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

2.2.8 Pengaruh *Dividend Yield* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Dividend yield adalah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibagi dengan harga sekarang. *Dividen yield* merupakan persentase jumlah dividen yang dibayarkan setiap lembar saham dalam setahun penuh.

Perusahaan dengan skala prospek baik akan memiliki nilai *dividend yield* tinggi maka nilai sahamnya pun juga tinggi. Hal ini membuat permintaan saham akan meroket. Ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga reaksi investor terbentuk pada pasar modal dan berdampak pada volatilitas harga saham yang tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khan, Muhammad Yar *et al.* dan Anastassia dan Friska (2014) menyatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan

Mahdy (2015) yang menyatakan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

2.2.9 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Dividend payout ratio yang dijalankan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan tersebut, mengingat bahwa laba yang diperoleh perusahaan selain dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dapat juga ditahan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali sebagai modal saham. Kebijakan dividen menghasilkan tingkat dividen yang semakin bertambah setiap tahun, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor perusahaan tersebut. Informasi yang diterima oleh investor akan mempengaruhi permintaan serta penawaran saham. Ketika perusahaan memberikan informasi mengenai *dividend payout ratio* dalam skala besar pada pelaku pasar, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk melakukan perdagangan di pasar modal sehingga berdampak pada volatilitas harga saham yang tinggi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khan, Muhammad Yar *et al.* (2017), Irma (2017) dan Satriya dan Ubud (2013) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Mahdy (2015) dan Hashemijoo, *et al.* menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

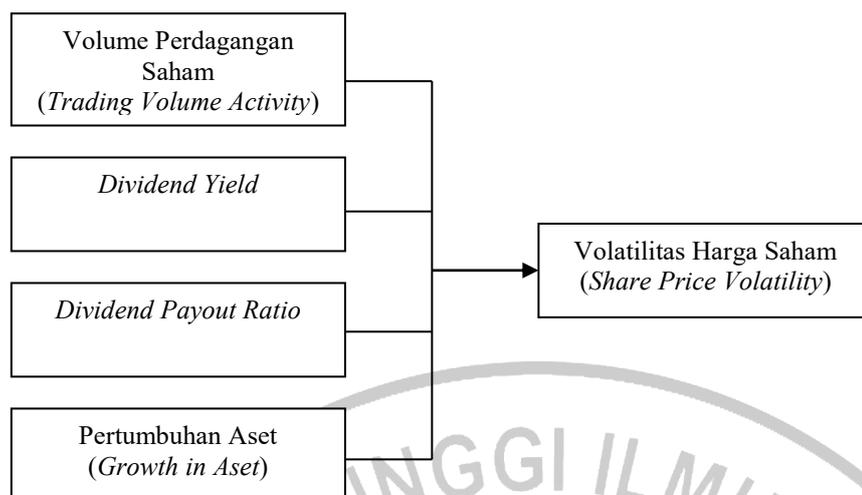
2.2.10 Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Volatilitas Harga Saham

Pertumbuhan aset merupakan alat ukur untuk melihat seberapa besar jumlah dana yang digunakan perusahaan dalam pertumbuhannya. Rasio pertumbuhan aset menjadi tolak ukur untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi. Pertumbuhan aset yang positif memberikan informasi bahwa perusahaan dapat mengelola aktivitas perusahaannya dengan baik, hal ini merupakan sinyal positif untuk para investor agar menanamkan sahamnya di perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset positif sehingga mengakibatkan volatilitas harga saham yang tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Mahdy (2015) dan Annastassia dan Friska (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham, *dividend yield*, *dividend payout ratio*, dan pertumbuhan aset pada volatilitas harga saham. Model penelitian telah digambarkan seperti gambar

2.1



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Mengacu pada gambar 2.1 atau kerangka pemikiran diatas maka :

- a. Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena apabila investor tidak menerima informasi mengenai suatu perusahaan, hal tersebut merupakan sinyal negatif bagi investor sehingga membuat investor menahan saham yang dimiliki, sehingga hal ini mengakibatkan volume perdagangan saham atas saham perusahaan rendah dan volatilitas harga sahamnya pun juga ikut rendah.
- b. *Dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena perusahaan dengan tingkat efisien yang tinggi cenderung memiliki nilai saham yang tinggi pula. Hal ini menyebabkan permintaan saham yang tinggi oleh investor, sehingga volatilitas harga saham perusahaan tersebut akan meningkat.
- c. *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* dalam skala besar, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor dan memicu investor untuk

menanamkan sahamnya sehingga hal ini akan memicu kenaikan pada volatilitas harga saham.

- d. Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena pertumbuhan aset yang positif menunjukkan harga saham yang fluktuatif hal ini merupakan sinyal positif bagi investor sehingga mengakibatkan volatilitas harga saham yang tinggi.

2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang penulis ajukan ialah :

- H1 : Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham
- H2 : *Dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham
- H3 : *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham
- H4 : Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap volatilitas harga saham