

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang mengkaji tentang volatilitas harga saham sebagai bahan rujukan dalam penelitian ini :

1. **Irma Rohmawati (2017)**

Penelitian yang dilakukan oleh Irma (2017) mengambil topik tentang “Pengaruh Volume Perdagangan, *Dividend Payout Ratio* dan Inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2011-2015”. Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan, *dividend payout ratio*, dan inflasi baik secara parsial maupun simultan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 tahun 2011-2015. Sampel yang digunakan adalah perusahaan LQ45 dari tahun 2011-2015 secara berturut-turut yaitu sebanyak 9 perusahaan.

Variabel yang digunakan adalah volume perdagangan, *dividend payout ratio* (DPR), dan inflasi sebagai variabel independen. Variabel dependennya adalah volatilitas harga saham. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, yang sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui kelayakan model regresi. Hasilnya adalah volume perdagangan dan DPR berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan inflasi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan indeks LQ45 tahun 2011-2015.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Irma (2017) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

- a. Menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Irma (2017) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan volume perdagangan, *dividend payout ratio*, dan inflasi sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini mencoba menambahkan *dividend yield*, dan *earning volatility* sebagai variabel independen.
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer goods*.
- c. Periode penelitian sebelumnya tahun 2011-2015, sedangkan penelitian ini dilakukan dengan periode 2012-2015.

2. Aditya Ananda dan Mahdy (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Mahdy (2017) mengambil topik tentang “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan-perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *longterm debt to asset ratio*, pertumbuhan perusahaan (*Growth*) terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan barang konsumsi yang *go public* di

Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2011-2013.

Variabel yang digunakan adalah *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *longterm debt to asset ratio*, pertumbuhan perusahaan (*Growth*) sebagai variabel independen. Variabel dependennya adalah volatilitas harga saham. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, yang sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui kelayakan model regresi. Hasilnya adalah hanya pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang berpengaruh, sedangkan *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *longterm debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Mahdy (2015) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

- a. Menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan sampel penelitian barang konsumsi (*consumer goods*).

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Mahdy (2015) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *longterm debt to asset ratio*, pertumbuhan perusahaan (*Growth*) sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio*, *dividend yield*, dan *earning volatility* sebagai variabel independen.

- b. Penelitian sebelumnya tahun 2011-2013, sedangkan penelitian ini dilakukan dengan periode 2012-2015.

3. Anastassia dan Friska Firnanti (2014)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anastassia dan Friska (2014) dengan judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Publik Nonkeuangan” memiliki tujuan untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh variabel independen yang meliputi *dividend yield*, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, volatilitas pendapatan, *debt to asset ratio*, pertumbuhan aset dan nilai buku per saham terhadap volatilitas harga saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2012 dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *dividend yield*, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, volatilitas pendapatan, *debt to asset ratio*, pertumbuhan aset dan nilai buku per saham sebagai variabel independen dan volatilitas harga saham sebagai variabel dependen. Teknik analisis datanya menggunakan analisis regresi berganda, yang menunjukkan hasil bahwa volatilitas laba dan *debt to asset ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham sedangkan *dividend yield* memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, dan *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan nilai buku per saham memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Anastassia dan Friska (2014) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

- a. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda
- b. Menggunakan *dividend yield*, *dividend payout ratio* dan volatilitas pendapatan saja sebagai variabel independen.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Anastassia dan Friska (2014) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer goods*.
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan *dividend yield*, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, volatilitas pendapatan, *debt to asset ratio*, pertumbuhan aset dan nilai buku per saham sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini hanya menggunakan *dividend yield*, *dividend payout ratio* dan volatilitas pendapatan saja.
- c. Periode penelitian sebelumnya tahun 2009-2012, sedangkan penelitian ini dilakukan dengan periode 2012-2015.

4. Juli Liyanti dan Johny Budiman (2014)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Juli dan Johny (2014) dengan judul “Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham” memiliki tujuan yaitu untuk melihat pengaruh pembayaran dividen terhadap volatilitas harga saham. Sampel yang diambil menggunakan metode *purposive*

random sampling, yang terdiri dari 72 perusahaan *Non-financial* yang terdaftar di BEI dengan periode 2008-2012.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *dividend payout ratio* dan *dividend yield* sebagai variabel independen, *earning volatility*, *size of firm*, dan *growth in asset* sebagai variabel kontrol. Dan volatilitas harga saham sebagai variabel dependen. Teknik analisis datanya menggunakan analisis regresi berganda. Menunjukkan hasil bahwa *dividend yield* memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham dan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan *firm size*, *growth asset*, dan *earning volatility* tidak memiliki hubungan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Juli dan Johny (2014) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

- a. Menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Juli dan Johny (2014) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan *Non-financial* yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer goods*.
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian tahun 2008-2012, sedangkan penelitian ini dilakukan dengan periode 2012-2015.

- c. Penelitian sebelumnya menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini mencoba menambahkan *earning volatility*.

5. **Andreas Widhi Khurniaji dan Surya Raharja (2013)**

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Andreas dan Surya (2013) dengan judul “Hubungan kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield*) terhadap Volatilitas Harga Saham di Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” bertujuan untuk mencari tahu apakah hubungan antara kebijakan dividen dengan volatilitas harga saham. Sampel yang digunakan adalah 70 perusahaan *non-finance* yang terdaftar di BEI dengan periode tahun 2009-2011.

Variabel yang digunakan adalah *dividen yield* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen. Ukuran perusahaan, volatilitas laba perusahaan, tingkat hutang perusahaan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol. Dan variabel volatilitas harga saham sebagai variabel dependen. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda yang menunjukkan hasil bahwa *dividend yield* dan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan ukuran perusahaan, volatilitas laba perusahaan, tingkat hutang perusahaan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Andreas dan Surya (2013) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Andreas dan Surya (2013) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan *non finance* yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer goods*.
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini mencoba menambahkan *earning volatility*.
- c. Penelitian sebelumnya menggunakan periode 2009-2011, sedangkan penelitian ini dilakukan menggunakan periode 2012-2015.

6. Mian Sajid Nazir, Abdullah dan Muhammad Musarrat Nawaz (2012)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nazir, Abdullah dan Nawaz (2012) berjudul “*How Dividend Policy Affects Volatility of Stock Prices of Financial Sector Firms of Pakistan*” memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *size*, *earning volatility*, *long-term debt*, dan *growth in asset* terhadap volatilitas harga saham. Sampel yang digunakan adalah 75 perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi dengan periode 2006-2010.

Variabel yang digunakan adalah *dividend yield* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen. *Size*, *earning volatility*, *long-term debt*, dan *growth in asset* sebagai variabel kontrol. Sedangkan volatilitas harga saham sebagai variabel dependen. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi. Menunjukkan hasil bahwa *dividend yield* dan *dividend payout ratio* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham, variabel kontrol *earning volatility* mempunyai hubungan positif signifikan dengan volatilitas harga saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Nazir, Abdullah dan Nawaz (2012) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Menggunakan *dividend yield*, *dividend payout ratio* dan *earning volatility* sebagai variabel independen.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Nazir, Abdullah dan Nawaz (2012) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2006-2010, sedangkan penelitian ini dilakukan dengan periode 2012-2015.
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer goods*.

7. **Rani Ramdhani (2012)**

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rani (2012) dengan judul “Pengaruh *Dividend Yield* dan *Earning Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham di Bursa Efek Jakarta” bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui apakah ada pengaruh

dividend yield dan *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2002-2007.

Variabel independen yang digunakan adalah *dividend yield* dan *earning volatility*, sedangkan variabel dependennya adalah volatilitas harga saham. Teknik analisis data yang digunakan adalah *multiple regression*. Menunjukkan hasil bahwa *dividend yield* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham dan *earning volatility* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Rani (2012) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Menggunakan *dividend yield* dan *earning volatility* sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Rani (2012) dan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer goods*.
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan *dividend yield* dan *earning volatility* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini mencoba menambahkan *dividend payout ratio*.
- c. Periode penelitian sebelumnya tahun 2002-2007, sedangkan penelitian ini dilakukan dengan periode 2012-2015.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Suwardjono (2013:485) teori keagenan adalah “Hubungan antara dua pihak yaitu prinsipal (*principal*) dan agen (*agent*)”. Hubungan ini agen sebagai orang yang melakukan kepentingan untuk prinsipal dengan mendapatkan imbalan atas tindakan yang dilakukannya. Penelitian ini pemegang saham atau investor bertindak sebagai prinsipal dan pihak manajer sebagai agen. Pihak manajemen beusaha ingin memaksimalkan perusahaan dengan menyimpan laba perusahaan, namun disisi lain pihak prinsipal ingin mendapatkan keuntungan dari saham yang dibelinya. Perbedaan kepentingan inilah yang menimbulkan konflik keagenan.

Konflik keagenan dapat mempengaruhi harga saham atau volatilitas harga saham. Yang menjadi pemicu utamanya karena pihak manajemen lebih banyak mempunyai informasi tentang perusahaan, sedangkan pihak investor memiliki sedikit informasi bahkan mereka tidak ingin mengetahui informasi perusahaan. Ini membuat investor berpikir akan membeli atau menjual sahamnya. Kebimbangan investor inilah yang dapat membuat harga saham bergerak fluktuatif.

2.2.2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011:186) teori sinyal (*signalling theory*) merupakan “Suatu tindakan yang dilakukan pihak manajemen perusahaan dengan memberikan petunjuk kepada pemegang saham atau investor tentang

bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut”. Teori ini mengungkapkan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pemegang saham atau investor. Manajemen sebagai pihak internal yang memiliki banyak informasi dari perusahaan harus memberikan informasi yang relevan, jujur dan tepat waktu. Informasi ini sangat dibutuhkan investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Pihak manajemen dapat memberikan sinyal kepada investor salah satunya adalah melalui pembayaran dividen. Namun tidak semua perusahaan dapat membayar dividen. Perusahaan dengan prospek baiklah yang dapat melakukan ini, sedangkan perusahaan dengan prospek kurang baik cukup sulit untuk melakukan pembayaran dividen kepada investor. Jika pengumuman dividen memberikan sinyal yang positif, maka pasar modal akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh investor. Reaksi ini dapat menimbulkan harga saham berubah secara tak menentu.

2.2.3. Volatilitas Harga Saham

Saat melakukan jual beli saham, seorang investor sangat memperhatikan harga saham karena harga saham merupakan besarnya pengorbanan yang harus dibayar. Harga yang terjadi di pasar saham akan menyesuaikan berapa yang diminta dan berapa yang ditawarkan. Harga saham sangat sensitif terhadap perubahan yang tidak pasti.

Harga saham dari tahun ke tahun, bulan ke bulan bahkan hari ke hari sangat berfluktuasi perubahannya. Harga saham bervariasi karena ketidakpastian

investor akan membeli atau menjual sahamnya. Brigham dan Houston berpendapat bahwa harga saham perusahaan yang berubah secara fluktuatif, dapat diindikasikan bahwa keuntungan masa depannya relatif tidak dapat dipastikan (Brigham dan Houston, 2006: 260).

Ukuran ketidakpastian perubahan harga saham dalam kurun waktu tertentu disebut dengan volatilitas harga saham (*stock price volatility*). Ukuran disini menjelaskan penurunan dan peningkatan harga saham dalam jangka pendek dan variasi dari satu periode ke periode berikutnya. Volatilitas harga saham sangat cocok untuk mengukur risiko dan return suatu perusahaan. Namun tidak semua volatilitas dianggap sebagai risiko tergantung penyebab dari volatilitas itu sendiri.

Semakin volatil harga saham tersebut menandakan semakin tinggi pula risiko dan return dari saham tersebut. Untuk itu investor atau pemegang saham dapat melihat faktor-faktor apa yang mempengaruhi harga saham berubah dengan tidak pasti ini sebelum mengambil keputusan. Saham dengan memiliki volatilitas yang tinggi cocok untuk investasi jangka panjang, sedangkan saham dengan volatilitas yang rendah cocok untuk investasi jangka pendek.

Menurut Brigham dan Houston (2006:221) “Volatilitas harga saham dapat diukur dengan standar deviasi dengan menggunakan data historis harga saham dengan waktu tertentu seperti harian, mingguan, atau bulanan”. Semakin kecil deviasi standar, maka semakin ketat distribusi probabilitasnya yang akan mengakibatkan semakin rendah tingkat risiko dari saham, begitu pula sebaliknya.

2.2.4. *Dividend Yield*

Menurut Jogiyanto (2015:264) *dividend yield* merupakan “Persentase dividen terhadap harga saham perusahaan tersebut”. Besarnya *return* yang akan didapatkan oleh pemegang saham dapat diketahui dengan melihat rasio *dividend yield* ini. Pemegang saham yang berinvestasi jangka panjang mengharapkan dividen saham, sedangkan pemegang saham yang berinvestasi jangka pendek mengharapkan dividen saham dan keuntungan dari penjualan sahamnya.

Pemegang saham dapat memutuskan investasi dengan melihat *dividend yield*. Mereka berusaha menginvestasikan dananya dengan saham yang memiliki *dividend yield* yang tinggi. *Dividend yield* yang tinggi menunjukkan bahwa harga sahamnya tinggi pula terutama saat pengumuman dividen. Pada saat pengumuman dividen banyak investor yang berlomba-lomba untuk membeli saham tersebut karena besar harapan investor pada perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Perusahaan yang sering membagikan dividen dapat dikatakan memiliki prospek yang baik.

Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin sering perusahaan membagikan dividen, maka semakin besar pula laba yang diperoleh. Investor lebih tertarik membeli saham perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi. Permintaan saham pun akan meningkat dan *return* saham pun akan naik. Ini mempengaruhi harga saham meningkat.

2.2.5. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend payout ratio (DPR) merupakan persentase laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham atau investor yang membeli sahamnya (Brigham dan Houston, 2011: 111). Rasio ini menggambarkan besarnya kontribusi perusahaan untuk membayar dividennya kepada pemegang saham. Di sisi lain perusahaan ingin menyimpan labanya untuk keperluan operasional perusahaan, namun di sisi lain perusahaan juga harus membagikan laba yang diperolehnya untuk pemegang saham. Perusahaan yang memiliki prospek baik memiliki rasio DPR yang tinggi, sedangkan perusahaan yang memiliki prospek kurang baik memiliki rasio DPR yang rendah.

Naik turunnya pembayaran dividen dapat dikatakan sebagai keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan. Jika pembayaran dividen mengalami kenaikan menandakan kinerja perusahaan lagi baik karena ada laba untuk membayarkannya, begitu pula sebaliknya. Pemegang saham dapat melihat sinyal baik atau buruk yang diberikan perusahaan melalui rasio DPR ini. Pengumuman pembagian dividen ini akan mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar.

Pada umumnya pemegang saham mengharapkan dividen yang stabil. Kestabilan perusahaan dalam membagikan dividen membuat investor semakin percaya pada perusahaan tersebut dan mengurangi risiko pemegang saham. Pemegang saham lebih memilih perusahaan yang secara rutin membagikan dividen karena risiko yang akan didapatkannya pun rendah.

2.2.6. Earning Volatility

Earning volatility dapat diartikan sebagai variasi atau sebuah ukuran ketidakpastian laba atau pendapatan perusahaan setiah tahun. Perusahaan harus memperhatikan *earning volatility* ini karena dapat menjadi indikator awal buruknya kinerja perusahaan. Pihak manajemen kurang begitu baik jika volatilitas laba perusahaan tinggi. Pemegang saham akan berpikir ulang untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut jika laba yang diperoleh tidak pasti atau tidak stabil. Sehingga perusahaan berupaya menjaga laba perusahaan agar tetap stabil (volatilitas rendah) untuk menarik investor.

Indikator awal buruknya kinerja perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk menstabilkan labanya. Perusahaan yang memiliki kinerja kurang baik dapat menjadi sinyal-sinyal bagi calon investor bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko untuk berinvestasi. Sinyal ini dapat membuat pemegang saham menjual sahamnya dengan cepat, sehingga akan mempengaruhi naik turunnya harga saham. Namun, menurut Brigham dan Houston (2006:260) “Volatilitas laba tidak selalu dianggap sebagai risiko perusahaan, namun tergantung penyebab dari volatilitas tersebut sebelum menarik kesimpulan mengenai apakah volatilitas laba menunjukkan adanya risiko”.

2.2.7. Pengaruh Dividend Yield Terhadap Volatilitas Harga Saham

Dividend yield merupakan persentase dividen terhadap harga saham perusahaan tersebut (Jogiyanto, 2015:264). Calon investor dapat melihat baik atau buruknya perusahaan tersebut dengan melihat besar kecilnya *dividend yield*.

Perusahaan yang memiliki prospek baik memiliki rasio *dividend yield* yang tinggi. *Dividend yield* yang tinggi menandakan harga sahamnya mengalami *underpriced*. *Underpriced* terjadi jika harga saham di pasar modal lebih tinggi dari harga saham di IPO. Salah satu terbentuknya harga saham yaitu karena permintaan dan penawaran yang tinggi. Jika saham tersebut memiliki permintaan dan penawaran yang tinggi dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki prospek ke depannya baik. Ini merupakan sinyal bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tinggi. Jika dividen yang dibagikan tinggi investor akan lebih condong untuk membeli saham tersebut, sedangkan jika dividen yang dibagikan rendah investor akan lebih condong untuk menjual saham tersebut. Sehingga reaksi investor akan terbentuk di pasar modal. Dampaknya harga saham di pasar modal akan semakin fluktuatif atau tidak stabil.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anastassia dan Friska (2014) yang mengatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Juli dan Johnny (2014) menunjukkan bahwa *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis merumuskan sebuah hipotesis penelitian yaitu :

H₁ : *Dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

2.2.8. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Volatilitas Harga Saham

Menurut Brigham dan Houston (2011:211) *dividend payout ratio* (DPR) merupakan “Persentase laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham atau investor yang membeli sahamnya”. Perusahaan yang memiliki laba tinggi merupakan perusahaan yang memiliki prospek baik ke depannya. Semakin tinggi laba tentu juga akan mengiringi pembagian dividen yang tinggi karena ada dana untuk membagikan hasilnya kepada pemegang saham. Saat pengumuman dividen merupakan sinyal-sinyal bagi pemegang saham yang mengakibatkan adanya reaksi pada pasar modal. Dividen yang tinggi dianggap sebagai sinyal yang positif bagi pemegang saham, sebaliknya pembayaran dividen yang rendah dianggap sebagai sinyal yang negatif sesuai dengan teori sinyal (Brigham dan Houston, 2011:186).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anastassia dan Friska (2014) menunjukkan *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, karena jika dividen yang dibayarkan besar maka sinyal profitabilitas akan semakin kuat. Ini akan berdampak pada keputusan investor saat jual atau beli saham di pasar, sehingga akan mempengaruhi perubahan naik turunnya harga saham atau lebih dikenal dengan volatilitas harga saham. Penelitian yang lain juga dilakukan oleh Irma (2017) dengan hasil bahwa DPR berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena meningkatnya laba perusahaan akan membuat pembagian dividen juga naik maka keinginan investor untuk membeli saham pun juga tinggi. Dengan meningkatnya permintaan akan

saham tersebut akan membuat harga saham mengalami perubahan yang fluktuatif. Dengan adanya latar belakang tersebut maka dirumuskan sebuah hipotesis penelitian yaitu :

H₂ : *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

2.2.9. Pengaruh *Earning Voaltility* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Earning volatility dapat diartikan sebagai variasi atau sebuah ukuran ketidakpastian laba atau pendapatan perusahaan setiah tahun. Investor dapat meilihat risiko yang dimiliki perusahaan tersebut tinggi atau rendah dengan melihat stabil atau tidaknya laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba stabil merupakan perusahaan yang memiliki masa depan baik, sedangkan perusahaan yang memiliki laba tidak stabil dapat dikatakan masa depannya kurang begitu baik. Ketidakpastian laba perusahaan ini dapat memberikan sinyal-sinyal kepada investor bahwa saham yang diperjual belikan memiliki risiko. Sehingga investor akan sesegera mungkin menjual saham yang dimiliki pada perusahaan tersebut. Reaksi investor ini akan membuat harga saham di pasar modal menjadi fluktuatif atau tidak stabil.

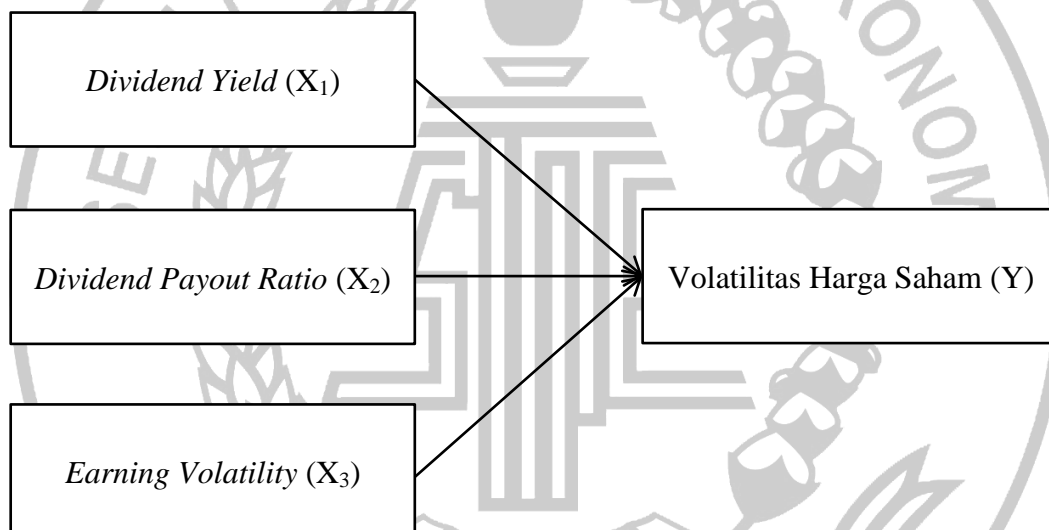
Sesuai dengan hasil penelitian Rani (2012) bahwa *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena semakin stabil perusahaan mendapatkan laba akan memberi sinyal kepada investor untuk menjual sahamnya. Ini akan mempengaruhi harga saham yang ada di pasar. Maka dari itu *earning volatility* mempengaruhi volatilitas harga saham.

Hal ini akan menumbuhkan hipotesis bagi penelitian ini, yaitu :

H₃ : *Earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan, maka hipotesis yang dirumuskan mengacu pada kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian yang ditunjukkan sebagai gambar berikut :



Sumber : Diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Dalam kerangka pikir pada gambar 2.1, terdapat tiga variabel independen yang dapat berpengaruh terhadap volatilitas harga saham yaitu *dividend yield*, *dividend payout ratio*, dan *earning volatility*. *Dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena *dividend yield* yang tinggi menandakan harga saham dan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga tinggi. Harga saham tinggi dibentuk dari permintaan pada saham tersebut

tinggi. Perusahaan dengan harga saham tinggi merupakan perusahaan yang memiliki kinerja atau nilai yang baik di mata investor dengan begitu risiko akan saham tersebut rendah. *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena semakin besar pembagian dividen kepada pemegang saham maka akan semakin kuat sinyal profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki laba yang tinggi karena ada kelebihan dana untuk membagikannya dalam bentuk dividen. Hal ini akan membuat reaksi investor di pasar modal bahwa saham tersebut akan menguntungkan baginya. Reaksi investor ini akan membuat harga saham di pasar modal menjadi fluktuatif. *Earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena semakin mampu perusahaan menghasilkan laba yang stabil akan membuat saham tersebut memiliki risiko yang rendah. Sebaliknya jika perusahaan tidak mampu menstabilkan labanya akan membuat investor berpikir ulang bahwa saham tersebut memiliki risiko yang tinggi sehingga akan membuat harga saham di pasar modal berubah tidak pasti.

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori diatas, maka hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah :

H₁ : *Dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

H₂ : *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

H₃ : *Earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham