

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak jauh berbeda dengan penelitian terdahulu yang telah melakukan penelitian sebelum adanya penelitian ini. Studi ini juga mengandalkan informasi dan literatur yang ada, berikut adalah hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

1. Ayuda Rizky Utami dan Purwohandoko (2021)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, leverage, volatilitas laba dan volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, leverage, volatilitas laba dan volume perdagangan, sedangkan variabel bebasnya adalah volatilitas harga saham. Penelitian ini menggunakan pemilihan sampel yaitu purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh dari 17 perusahaan dengan penelitian yang dipilih oleh perusahaan yang terdaftar di sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai dengan tahun 2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu tingkat pembayaran dividen dan dividend yield berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan leverage, volatilitas pendapatan dan volume perdagangan tidak mempengaruhi volatilitas harga saham (Utami & Purwohandoko, 2020).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel independen volatilitas laba dan volume perdagangan yang menjelaskan pengaruh terhadap volatilitas harga saham
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat
- d. Penggunaan teknik analisa data adalah analisis linear berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan studi pada perusahaan sektor finance yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan studi pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di bursa efek indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen seperti kebijakan dividen, leverage, volatilitas laba, dan volume perdagangan sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen *dividend payout ratio* dan *firm size* dalam penelitian.

2. I Kadek Rama Artikanaya dan Gayatri (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan aset, leverage dan tingkat pembayaran dividen terhadap volatilitas harga saham. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah volatilitas harga saham, dan variabel bebasnya adalah pertumbuhan, leverage, dan tingkat pembayaran dividen. Pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah

purposive sampling dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 13 perusahaan dengan menggunakan metode non-probabilistik, sehingga jumlah sampel dalam 5 tahun akan mencapai 65 sampel. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia indeks LQ 45 antara tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini ialah pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Tingkat pembayaran dividen memiliki efek negatif pada volatilitas harga saham (Artikanaya & Rama, n.d.) .

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel independen dividend payout ratio yang menjelaskan pengaruh terhadap volatilitas harga saham
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat
- d. Penggunaan teknik analisa data adalah analisis linear berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen seperti asset growth, leverage, dan dividend payout ratio sedangkan penelitian sekarang

menambahkan variabel independen trading volume, earning volatility, dan firm size dalam penelitian.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan metode nonprobability untuk menentukan sampel, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel.

3. I Ivan Ardiansyah, Yuyun Isbanah (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh kinerja keuangan dan ekonomi makro terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Sebanyak 35 sampel data diuji dengan cara asumsi klasik menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dan ekonomi makro secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham (Ilmiyono, 2017) .

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel independen profitabilitas yang menjelaskan pengaruh terhadap volatilitas harga saham
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat
- d. Penggunaan teknik analisa data adalah analisis linear berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan membagikan dividen secara terus menerus selama tahun 2012-2017. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan studi pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen seperti DER, Arus Kas Bersih, Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen dividend payout ratio, ukuran perusahaan, trading volume, dan earning volatility dalam penelitian.

4. Ni Eva Yulinda, Triani Pujiastuti dan S.T Haryon (2020)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisa pengaruh dividend payout ratio, leverage, ukuran perusahaan, volume perdagangan, volatilitas produktif, dan inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 2014-2017. Populasi penelitian ini ialah 70 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014 hingga tahun 2017. Pengambilan sampel dari perusahaan multiguna 22 dengan menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari halaman Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), halaman Bank Indonesia (www.bi.go.id) dan www.finance.yahoo.com. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda, uji normalitas, uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, uji

f, uji koefisien determinasi, dan uji statistik t. Hasil pengujian sedangkan secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel Dividend Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Volume Perdagangan Variabel berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Sedangkan Earning Volatility Variabel berpengaruh negatif signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Dan variabel Leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham (Yulinda et al., 2020).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel independen dividend payout ratio, ukuran perusahaan, dan volume perdagangan yang menjelaskan pengaruh terhadap volatilitas harga saham
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia
- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat
- d. Penggunaan metode purposive sampling
- e. Penggunaan teknik analisa data adalah analisis linear berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan membagikan dividen secara terus

menerus selama tahun 2013-2017. sedangkan penelitian sekarang menggunakan studi pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di bursa efek indonesia.

- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen seperti dividend payout ratio, leverage, ukuran perusahaan, volume perdagangan, volatilitas produktif, dan inflasi sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen earning volatility dalam penelitian.

5. Eni Puji Estuti dan Silvia Hendrayanti (2020)

Penelitian ini akan menguji pengaruh volume perdagangan saham, profitabilitas dan dividen terhadap volatilitas harga saham. Objek dalam penelitian ini adalah saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017 -2019. Riset ini adalah riset kuantitatif, metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini yaitu volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Koefisien determinasi dalam penelitian ini hanya 12% sehingga kurang dapat menjelaskan variabel dependen.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel independen volume perdagangan, profitabilitas, dan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap volatilitas harga saham
- b. Data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia

- c. Penggunaan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat
- d. Penggunaan metode purposive sampling
- e. Penggunaan teknik analisa data adalah analisis linear berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen seperti kebijakan dividen, volume perdagangan, dan profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen dividend payout ratio dan firm size dalam penelitian.

6. Zhifeng Daia, Huiting Zhoua, Fenghua Wenb, Shaoyi Hed (2020)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji prediktabilitas volatilitas tersirat pasar saham terhadap volatilitas saham di lima negara maju (AS, Jepang, Jerman, Prancis, dan Inggris) penelitian ini menggunakan data volatilitas bulanan untuk periode 2000 hingga tahun 2017. Penelitian ini menggunakan model autoregressive linier sederhana untuk menangkap hubungan prediktif antara volatilitas tersirat pasar saham dan volatilitas saham. Hasil sampel penelitian kami menunjukkan ada kausalitas Granger yang sangat signifikan dari volatilitas tersirat pasar saham ke volatilitas saham. Hasil out-of-sample juga menunjukkan bahwa volatilitas tersirat pasar saham secara signifikan lebih kuat untuk volatilitas saham daripada volatilitas harga minyak di lima negara maju (Dai et al., 2020).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel dependen/terikat volatilitas harga saham.
- b. Penggunaan metode penelitian kuantitatif.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan studi pada di lima negara maju (AS, Jepang, Jerman, Prancis, dan Inggris) menggunakan data volatilitas bulanan untuk periode 2000 hingga 2017. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan studi pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisa data autoregressive linier sederhana, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan analisis linear berganda.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen seperti volatilitas realisasi saham, kekuatan prediksi volatilitas tersirat pasar saham, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen dividend payout ratio trading volume, firm size dan earning volatility dalam penelitian.

7. Lan Bai^A, Yu Wei, Guiwu Wei^B, Xiafei Li^C, Songyun Zhang^D (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk memahami bagaimana dampak pandemi penyakit menular pada volatilitas pasar saham menjadi perhatian besar bagi investor dan pembuat kebijakan, terutama selama periode penyebaran virus corona baru baru-baru ini. Penelitian ini menggunakan model GARCH-MIDAS yang diperluas dan Pelacak Volatilitas Pasar Ekuitas Penyakit Infeksi (EMV-ID) yang

baru dikembangkan, kami menyelidiki efek pandemi penyakit menular pada volatilitas pasar saham AS, Cina, Inggris, dan Jepang hingga Januari 2005 hingga tahun April 2020. Hasil empiris menunjukkan bahwa, hingga jeda 24 bulan, pandemi penyakit menular memiliki dampak positif yang signifikan terhadap volatilitas permanen pasar saham internasional, bahkan setelah mengendalikan pengaruh volatilitas realisasi masa lalu, ketidakpastian kebijakan ekonomi global, dan efek leverage volatilitas. Pada jeda letusan yang berbeda dalam pandemi penyakit menular, EMV-ID memiliki efek berbeda pada berbagai pasar saham sementara memiliki dampak terkecil pada volatilitas permanen pasar saham China (Bai et al., 2021).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel dependen/terikat volatilitas harga saham.
- b. Penggunaan metode penelitian kuantitatif.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan studi pada empat negara maju (AS, Cina, Inggris, dan Jepang) menggunakan data volatilitas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan studi pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di bursa efek indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen seperti volatilitas realisasi masa lalu, ketidakpastian kebijakan ekonomi global, dan efek leverage volatilitas, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen

dividend payout ratio trading volume, firm size dan earning volatility dalam penelitian.

8. Zhi Su, Tong Fang, Libo Yin (2018)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk spillover ketidakpastian ekonomi AS pada volatilitas pasar saham enam negara industri dan tiga negara berkembang, penelitian ini menggunakan model GARCH-MIDAS bivariat. Kami mempertimbangkan tiga indeks ketidakpastian AS yang berbeda: ketidakpastian kebijakan ekonomi (EPU), ketidakpastian keuangan (FU), dan ketidakpastian tersirat berita (NVIX). Hasil kami menunjukkan bahwa EPU berhubungan positif dengan volatilitas pasar saham negara-negara industri; FU tidak secara tepat memprediksi volatilitas pasar saham jangka panjang; dan NVIX adalah prediktor volatilitas pasar yang lebih kuat, dengan NVIX yang lebih tinggi mengarah ke volatilitas yang lebih rendah. Studi kami menyoroti saluran baru penularan pasar dan memperluas pemahaman kami tentang sumber volatilitas pasar saham (Su et al., 2019).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel dependen/terikat volatilitas harga saham.
- b. Penggunaan metode penelitian kuantitatif.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan studi pada sembilan negara, termasuk enam negara industri dari grup G7: Jerman, Prancis, Inggris, Jepang, Italia, dan

Kanada, dan tiga negara pasar berkembang: China, India, dan Rusia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan studi menggunakan studi pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisa model GARCH-MIDAS bivariat, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis linear berganda.
- c. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen seperti ketidakpastian kebijakan ekonomi, ketidakpastian keuangan, dan ketidakpastian tersirat berita, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen dividend payout ratio trading volume, firm size dan earning volatility dalam penelitian.

9. **Dohyun Chun, Hoon Cho, Doojin Ryu (2019)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis rangkaian volatilitas realisasi harian yang dihitung dari pengamatan harga saham intraday, penelitian ini menguji kausalitas langsung antara volatilitas pasar saham agregat satu hari ke depan dan beberapa indikator ekonomi dan keuangan di pasar Korea, pasar negara berkembang terkemuka. Menggunakan regresi prediktif dan tes kemampuan prediktif yang unggul, kami menemukan bahwa indeks volatilitas tersirat bebas model (VKOSPI) dan indikator pasar saham sama-sama memimpin volatilitas pasar harian. Namun, indikator ekonomi harian tidak memberikan informasi prediktif di luar yang terkandung dalam volatilitas historis. Meskipun kausalitas dalam sampel tidak menjamin kinerja peramalan di luar sampel yang lebih baik, VKOSPI dan kombinasi prediktor menunjukkan kemampuan prediksi yang signifikan terlepas dari periode waktu (Chun et al., 2020).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel dependen/terikat volatilitas harga saham.
- b. Penggunaan metode penelitian kuantitatif.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan studi pada pasar saham di negara berkembang, sedangkan penelitian sekarang menggunakan studi menggunakan studi pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di bursa efek indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisa regresi prediktif, sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik analisa linear berganda.
- c. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen seperti indeks volatilitas tersirat, indikator pasar saham, spread suku bunga, nilai tukar mata uang asing, dan spot komoditas seluruh variabel ini termasuk dala kategori indikator ekonomi, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen dividend payout ratio trading volume, firm size dan earning volatility dalam penelitian.

10. Naveed Ahmad, Muhammad Ramzan (2016)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan antara volatilitas tingkat bunga riil, volatilitas jumlah uang beredar ,volatilitas indeks harga konsumen sebagai ukuran inflasi, volatilitas produksi domestik bruto, dan tingkat pertumbuhan produksi industri pada return saham Bursa Efek Karachi. Penelitian ini menggunakan data harian dari tahun 2000-2014 indeks saham Karachi dan

variabel makroekonomi. Indeks saham dipilih dari pasar saham Karachi dan data variabel makroekonomi diambil dari berbagai bank data seperti dari Bank Dunia, IMF dan pintu terbuka untuk semua. Data dipilih setiap hari karena volatilitas ditangkap secara efisien dalam waktu singkat daripada triwulanan dan tahunan di Pakistan. Menggunakan metode analisis GARCH. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan antara volatilitas pasar saham dan volatilitas faktor ekonomi makro yang dianalisis melalui model vector auto regresi. Hal ini ditunjukkan pada hasil bahwa volatilitas beberapa faktor ekonomi makro memiliki hubungan dengan variasi return saham. Demikian juga volatilitas tingkat bunga riil tidak memiliki hubungan dengan volatilitas return saham. Namun volatilitas inflasi yang diukur melalui indeks harga konsumen terbukti memiliki hubungan yang signifikan dengan volatilitas return saham. Ekspor memiliki hubungan yang signifikan pada tingkat tertentu dengan variasi indeks saham dan mempengaruhi return saham. Produksi pertumbuhan industri yang diukur melalui indeks produksi industri juga memiliki hubungan dengan variasi return saham (Ahmad & Ramzan, 2016).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel dependen/terikat volatilitas harga saham.
- b. Penggunaan metode penelitian kuantitatif.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan studi pada indeks saham Karachi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan studi menggunakan studi pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisa data model GARCH, sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik analisa linear berganda.
- c. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen seperti tingkat bunga riil, jumlah uang beredar, indeks harga konsumen sebagai ukuran inflasi, produksi domestik bruto, dan tingkat pertumbuhan produksi industri, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen dividend payout ratio trading volume, firm size dan earning volatility dalam penelitian

2.2 Landasan Teori

Sub bab ini menguraikan teori-teori yang menjadi dasar pada penelitian ini, sehingga dapat menjadi penentuan kerangka pemikiran penelitian serta hipotesis penelitian.

2.2.1 Teori sinyal (*Signaling Theory*)

Teori ini dapat mencegah terjadinya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan ketidakseimbangan informasi yang diperoleh pihak eksternal dan internal perusahaan. Dimana dalam perusahaan manajer yang memiliki banyak informasi tentang perusahaan dikarenakan manajer agen dalam menjalankan perusahaan, sedangkan pemilik saham hanya mengetahui informasi tentang perusahaan dari luar perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya bertugas sebagai penyedia modal, karena hal ini pemegang saham tidak bisa mengetahui

bagaimana cara pandang manajemen terhadap perusahaan untuk pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi (Ardiansyah & Isbanah, 2017).

Peran laporan keuangan sangat penting karena memberikan sinyal atau informasi terhadap pihak eksternal atau investor. Sinyal memiliki peran untuk bagaimana manajemen perusahaan mengambil tindakan yang memberikan petunjuk pada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Komponen dalam laporan keuangan dapat membantu pihak luar dalam menilai prospek suatu perusahaan, jika perusahaan tersebut memiliki prospek yang tergolong bagus seperti, besarnya pembayaran dividen pada sebuah perusahaan. Profitabilitas yang tinggi bisa dikatakan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, kemudian ukuran perusahaan yang diminati investor ialah aset yang jumlahnya besar. Besarnya aset perusahaan memungkinkan perusahaan tersebut lebih produktif untuk meningkatkan keuntungannya dan yang terakhir adalah volume perdagangan semakin tinggi frekuensi perdagangan saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan diminati oleh investor. Aspek-aspek tersebut dapat memberikan sinyal dan memberikan informasi pada pihak ketiga atau investor untuk mempertimbangkan menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, sehingga semakin rendah risiko yang dihadapi investor dan akan mengakibatkan penurunan pada tingkat volatilitas harga saham perusahaan tersebut (Chandra et al., 2019).

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara

perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Hal itu dapat mempengaruhi volatilitas saham pada suatu perusahaan jika terjadi kesalahpahaman informasi dengan pihak luar terutama investor dapat menyebabkan volatilitas saham pada perusahaan tersebut itu tinggi (Dea Lestari, 2020).

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku terlebih dahulu pasar menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (good news) atau sinyal buruk (bad news). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan 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. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar

yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Asyhar, 2020).

Secara garis besar signalling theory erat kaitanya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemingkatan perusahaan yang telah go-public lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.(Asyhar, 2020).

2.2.2 Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham ialah alat ukur yang mendefinisikan risiko dan tingkat perubahan harga sekuritas pada waktu tertentu. Perubahan meningkat keuntungan dan kerugian jangka pendek juga akan meningkat saat, saham sedang bergejolak, harga saham akan sangat berubah dari waktu ke waktu, dan harga saham masa depan akan sulit untuk diprediksi. Semakin kecil perubahan saham yang diberikan, semakin besar keinginan pemegang saham untuk memiliki saham (Erlinda, 2020).

Kriteria untuk menentukan risiko saham disebut volatilitas saham. Apabila volatilitas harga meningkat dengan tinggi dan rendahnya maka dapat disimpulkan bahwa harga pasar saham juga akan naik dan turun seiring dengan tingkat suku bunga. Volatilitas saham menjadi perhatian para pemegang saham di pasar modal karena digunakan sebagai acuan untuk menentukan strategi investasi yang tepat.

Fluktuasi yang besar mengindikasikan bahwa untung dan rugi saham akan lebih besar dalam jangka pendek (Ullah et al., 2015).

Menurut Schwert dan Smith ada 5 jenis volatilitas dalam pasar keuangan diantaranya yaitu *future volatility*, *historical volatility*, *forecast volatility*, *implied volatility*, dan *seasonal volatility* (Muflihunallah¹ et al., 2018).

a. Future Volatility

Future volatility adalah apa yang hendak diketahui oleh para pemain dalam pasar keuangan (trader). Volatilitas yang paling baik adalah yang mampu menggambarkan penyebaran harga di masa yang akan datang untuk suatu *underlying contract*. Secara teori angka tersebut merupakan yang kita maksud ketika kita membicarakan input volatilitas ke dalam model teori pricing. Trader jarang membicarakan *future volatility* karena masa depan tidak mungkin diketahui. (Muflihunallah¹ et al., 2018).

b. Historical volatility

Mengetahui masa depan maka perlu mempelajari masa lalu. Hal ini dilakukan dengan membuat suatu permodelan dengan teori pricing berdasarkan data masa lalu untuk dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang. Terdapat bermacam-macam pilihan dalam menghitung *historical volatility*, namun sebagian besar metode bergantung pada pemilihan dua parameter, yaitu periode historis dimana volatilitas akan dihitung, dan interval waktu antara perubahan harga. Periode historis dapat berupa empat belas hari, enam bulan, lima tahun, atau lainnya. Interval waktu dapat berupa harian, mingguan,

bulanan, atau lainnya. Future volatility dan historical volatility terkadang disebut sebagai realized volatility (Muflihunallah¹ et al., 2018).

c. Forecast Volatility

Jasa yang berusaha meramalkan pergerakan arah masa depan harga suatu kontrak demikian juga terdapat jasa yang berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak. Peramalan bisa jadi untuk suatu periode, tetapi biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa *option* dari *underlying contract*. (Muflihunallah¹ et al., 2018).

d. Implied Volatility

Umumnya *future*, *historical*, dan *forecast volatility* berhubungan dengan *underlying contract*. Implied volatility merupakan volatilitas yang harus kita masukkan ke dalam model teoritis pricing untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga option di pasar (Muflihunallah¹ et al., 2018).

e. Seasonal Volatility

Komoditas pertanian tertentu seperti jagung, kacang, kedelai, dan gandum sangat sensitif terhadap faktor-faktor volatilitas yang muncul dari kondisi cuaca musim yang jelek. Oleh karena itu berdasarkan faktor-faktor tersebut seseorang harus menetapkan volatilitas yang tinggi pada masa-masa tersebut (Muflihunallah¹ et al., 2018).

2.2.3 Kebijakan Dividen

Dividend Irrelevance Theory ialah kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini

dinyatakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) (Gumanti, 2013). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan itu tidak ditentukan oleh besarnya Dividend Payout Ratio namun nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya dalam menghasilkan laba dan resiko bisnisnya (Gumanti, 2013b). Kebijakan dividen merupakan bagian tak terpisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor merupakan kebijakan yang sangat penting. Kebijakan dividen tidak hanya mendistribusikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada investor, tetapi juga harus selalu mempertimbangkan peluang reinvestasi. Jika dividen yang dibayarkan dalam bentuk tunai bertambah, dana yang tersedia untuk diinvestasikan kembali akan berkurang. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan yang lebih rendah di masa depan, yang akan memberikan tekanan pada harga saham (Utami & Purwohandoko, 2020).

Rasio pembayaran dividen (DPR) adalah rasio antara dividen per saham dan laba per saham. Rasio Pembayaran Dividen (DPR) digunakan untuk mengukur berapa rupiah yang akan diberikan kepada pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak dari perusahaan. Oleh karena itu, dividend payout ratio (DPR) merupakan parameter yang mengukur besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Priana & RM, 2017).

Rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) menentukan besarnya laba yang dapat ditahan di perusahaan sebagai sumber dana. Rasio pembayaran dividen adalah persentase dividen yang dibayarkan dibagi dengan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Devidend paout ratio menguraikan tingkat

distribusi laba bersih perusahaan. Semakin maju suatu perusahaan, biasanya tingkat Devidend payout ratio-nya semakin tinggi (Priana & RM, 2017).

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran yang dapat mengelompokkan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil dengan berbagai cara, termasuk total aset atau total aset, nilai pasar saham, tingkat penjualan rata-rata dan jumlah penjualan. Semakin besar total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar, maka semakin besar ukuran perusahaan. Perusahaan dengan skala yang terbilang besar ialah emiten yang banyak disorot, pengungkapan lebih besar merupakan pengurangan biaya politis untuk tanggung jawab sosial perusahaan. Perusahaan dengan skala besar tidak akan bisa lepas dari tekanan dan perusahaan yang lebih besar aktivitas operasinya akan berpengaruh secara langsung terhadap masyarakat maka dari itu perusahaan dengan skala besar cenderung mengeluarkan biaya yang lebih banyak untuk mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk upaya menjaga legitimasi perusahaan. Legitimasi suatu perusahaan dapat terealisasi melalui pengungkapan sustainability report. Sustainability report ini akan mengungkapkan tanggung jawab sebuah perusahaan atas aktivitas yang telah dilakukannya (Rosyida et al., 2020).

Menurut Bapepam No. 9 tahun 1995 berdasarkan ukuran, perusahaan dapat digolongkan atas 2 kelompok sebagai berikut:

1. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil ialah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang: (1) memiliki sejumlah kekayaan (total asset) tidak lebih dari Rp 20 miliar; (2)

bukan merupakan afiliasi dan dikendalikan oleh suatu perusahaan yang bukan perusahaan menengah/kecil; (3) bukan merupakan reksadana (Rivera, n.d.).

2. Perusahaan Menengah/Besar

Perusahaan menengah/besar ialah kegiatan ekonomi yang mempunyai kriteria kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan usaha. Usaha ini yaitu usaha nasional (milik negara atau swasta) dan usaha asing yang melakukan kegiatan di Indonesia (Rivera, n.d.).

2.2.5 Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas laba yang stabil merupakan indikasi bahwa prospek perusahaan di masa depan akan tetap baik (Dr. Kasmir, 2015).

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil penjualan asset dan modal saham tertentu serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak, jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, maka dapat dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode (Dr. Kasmir, 2015) Profitabilitas suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap penilaian investor, dimana semakin profitable suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula minat investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut, selain itu profitabilitas juga digunakan sebagai bahan evaluasi manajemen untuk menilai seberapa efektif perusahaan tersebut.

2.2.6 Volume Perdagangan

Kinerja suatu saham dapat diukur dari volume perdagangannya. Semakin tinggi frekuensi perdagangan saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan diminati oleh investor. Volume perdagangan saham mengacu pada jumlah saham yang diperdagangkan emiten di pasar modal setiap hari dengan harga yang disepakati oleh pembeli dan penjual saham. Volume transaksi ini biasanya dijadikan patokan untuk meneliti informasi dan dampak dari berbagai peristiwa. (Erlinda, 2020).

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat penilaian informasi oleh investor individu, dalam arti, apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan. Hal ini terkait dengan salah satu motivasi investor untuk membeli dan menjual saham, yaitu pendapatan yang terkait dengan capital gain. Volume perdagangan yang lebih kecil menunjukkan bahwa investor memiliki sedikit minat untuk berinvestasi di pasar sekunder, sedangkan volume perdagangan yang lebih besar menunjukkan bahwa banyak investor yang tertarik untuk membeli dan menjual saham (Yulinda et al., 2020).

2.2.7 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham

Kebijakan dividen merupakan bagian tak terpisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen tidak hanya mendistribusikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada investor, tetapi juga harus selalu mempertimbangkan peluang reinvestasi. Jika dividen yang dibayarkan dalam bentuk tunai bertambah, dana yang tersedia untuk diinvestasikan kembali akan berkurang. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan yang lebih rendah di masa depan, yang akan memberikan tekanan pada harga saham (Yulinda et al., 2020). Informasi terkait kebijakan dividen memberikan sinyal positif dimana informasi tersebut dapat memberikan sinyal kepada investor tentang kinerja sebuah perusahaan dalam jangka panjang hal itu akan berpengaruh pada minat investor untuk menanamkan dananya pada saham perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham pada perusahaan tersebut akan meningkat. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar pembayaran dividen, maka semakin kuat juga sinyal profitabilitas perusahaan tersebut, sehingga semakin rendah risiko yang dihadapi investor dan

akan mengakibatkan penurunan pada tingkat volatilitas harga saham perusahaan tersebut (Jannah & Haridhi, 2016). Penelitian Utami & Purwohandoko, (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Perusahaan yang memiliki nilai tingkat pembayaran dividen yang tinggi akan memiliki tingkat volatilitas harga saham yang relatif tinggi. Tingginya nilai tingkat pembayaran dividen menimbulkan minat investor untuk memiliki saham perusahaan, sehingga permintaan saham akan meningkat dan saham tersebut akan mengalami volatilitas harga yang tinggi.

2.2.8 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Volatilitas Harga Saham

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Informasi tingkat profitabilitas pada sebuah perusahaan akan memberikan sinyal positif terhadap pihak investor. Profitabilitas suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap penilaian investor, dimana semakin profitable suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula minat investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut yang menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan keuntungannya. Hal ini akan mengakibatkan semakin rendah risiko yang dihadapi investor dan akan mengakibatkan penurunan pada tingkat volatilitas harga saham perusahaan tersebut (Pomartia et al., 2018). Penelitian Estuti & Hendrayanti, (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Adanya informasi laba

yang diterima investor dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan hal ini akan dapat mengurangi risiko pada saham dari perusahaan emiten.

2.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Ukuran perusahaan ialah pengukuran yang dapat mengelompokkan suatu perusahaan menjadi perusahaan besar atau kecil dengan berbagai metode, termasuk total aset, nilai pasar saham, tingkat penjualan rata-rata dan jumlah penjualan perusahaan tersebut. Semakin besar total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar bisa dikatakan semakin besar ukuran perusahaan tersebut (S. Dewi & Paramita, 2019). Besarnya ukuran perusahaan bisa menjadi indikator bahwa jumlah aset perusahaan juga besar dan memberikan sinyal yang positif terhadap investor. Apabila aset perusahaan mengalami kenaikan, maka kemungkinan volatilitas harga saham pada perusahaan tersebut menurun. Besarnya aset perusahaan, memungkinkan perusahaan tersebut lebih produktif untuk meningkatkan keuntungannya, sehingga dapat mengurangi risiko bisnis dan volatilitas harga saham pada perusahaan tersebut menjadi rendah. Menurut penelitian S. Dewi & Paramita, (2019) mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

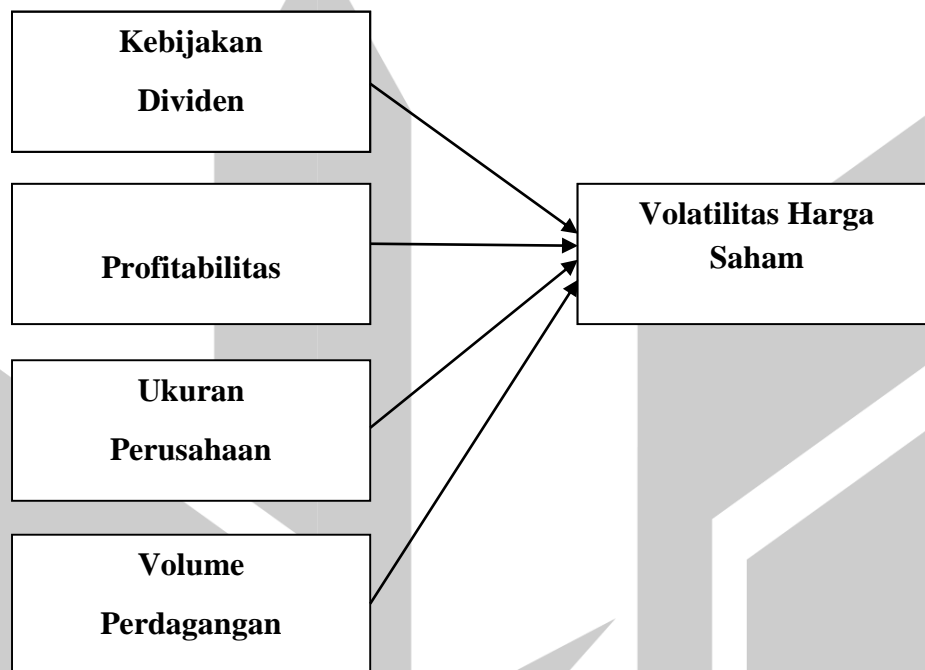
2.2.10 Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Volume perdagangan adalah suatu indikator dalam menentukan kinerja suatu saham. Semakin tinggi frekuensi perdagangan saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan diminati oleh investor. Volume perdagangan saham mengacu pada jumlah saham yang diperdagangkan emiten di pasar modal setiap

hari dengan harga yang disepakati oleh pembeli dan penjual saham. (Erlinda, 2020). Perusahaan dengan volume perdagangan yang relatif besar maka semakin banyak investor yang tertarik pada saham perusahaan tersebut dapat diartikan bahwa semakin banyak lembar saham yang ditransaksikan dapat memberikan sinyal yang positif. Diartikan bahwa pengumuman informasi akuntansi ini memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, pasar akan bereaksi melalui perubahan volume perdagangan saham perusahaan tersebut. Salah satu dari jenis informasi yang dikeluarkan perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, khususnya investor, adalah laporan tahunan perusahaan (N. Dewi & Suaryana, 2016). Menurut penelitian Yulinda et al., (2020) mengatakan bahwa trading volume memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang, landasan teori rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang telah dijelaskan, maka penelitian ini memiliki kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel independen dengan dependen sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Sesuai dengan kerangka pemikiran diatas bahwa penelitian ini memberikan asumsi variabel independen dividend payout ratio, volume penjualan, earning volatility berpengaruh terhadap volatilitas harga saham sebagai variabel dependennya.

2.4 Hipotesa Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran, hipotesa yang diajukan pada penelitian ini ialah, dibawah ini :

H1 : Kebijakan Dividen memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks LQ-45.

H2 : Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks LQ-45.

H3 : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks LQ-45.

H4 : Volume Perdagangan memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga pada perusahaan indeks LQ.