

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. KAJIAN TEORITIS**

##### **1. Saham**

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) saham merupakan tanda penyertaan modal dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Karena ikut dalam menanamkan modal maka si pemilik modal memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), atau secara sederhana saham bisa diartikan sebagai surat berharga yang menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan.

Ang (1997) menyatakan nilai saham menurut fungsinya dapat dibagi atas 3 jenis yaitu:

a. *Par Value* (Nilai Nominal)

Nilai nominal saham yaitu nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi sebagai tujuan akuntansi.

b. *Base Price* (Nilai/harga dasar)

Harga dasar saham baru sama dengan harga perdananya, yaitu nilai dasar adalah hasil perkalian antara harga dasar dengan jumlah saham yang diterbitkan.

c. *Market Price* (Nilai/harga pasar)

Harga pasar adalah harga yang paling mudah untuk ditentukan sebab harga pasar merupakan harga saham pada pasar yang sedang berlangsung. Harga inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar dikalikan dengan total saham yang diterbitkan maka akan diperoleh *market value*.

Persentase kepemilikan ini ditentukan berdasarkan besarnya persentase total saham terhadap keseluruhan saham perusahaan. Seseorang tetap bisa dikatakan sebagai pemilik perusahaan jika memiliki saham perusahaan tersebut, walaupun dalam jumlah yang sedikit.

## **2. Indeks Harga Saham**

Indeks harga saham yaitu indikator atau cerminan pergerakan harga saham dalam satu periode. Melalui indeks ini dapat diketahui tren yang sedang terjadi dipasar saat ini, baik itu tren naik, turun ataupun stabil. Sehingga investor dapat menentukan keputusan yang tepat kapan untuk menjual, menahan atau membeli saham. Indeks gabungan dari keseluruhan jenis saham yang tercatat di bursa efek disebut IHSG. BEI memiliki hak untuk mengeluarkan dan tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG supaya IHSG dapat mencerminkan keadaan pasar yang wajar. Dasar pertimbangannya yaitu, jika jumlah saham perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif sedikit sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, maka perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut akan

berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. IHSG adalah milik BEI, oleh karenanya BEI tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna yang mempergunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*). begitu pula atas keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak siapapun yang menggunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*).

### 3. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas merupakan pengukuran statistik atas fluktuasi harga selama periode tertentu (Firmansyah dalam Fauziah, 2013). Pengukuran ini akan memperlihatkan pergerakan harga saham, baik itu penurunan ataupun peningkatan dalam periode periode yang singkat dan tidak mengukur tingkat harga, akan tetapi derajat variasinya antar periode. Volatilitas yang tinggi menggambarkan karakteristik terjadinya penawaran dan permintaan yang tidak biasa.

Schwert dan Smith dalam (Hugida, 2011) menyatakan ada lima jenis volatilitas dalam pasar keuangan, yaitu:

#### a. *Future Volatility*

*Future Volatility* merupakan hal yang ingin diketahui oleh para *trader* dalam pasar keuangan. Volatilitas yang baik mampu mencerminkan penyebaran harga di masa akan datang untuk suatu *underlying contract*. Secara teori angka ini adalah angka yang dimaksudkan ketika membicarakan input volatilitas kedalam model teori *pricing*. Para *trader* biasanya jarang membicarakan hal ini karena mereka beranggapan masa depan tidak mungkin diketahui

b. *Historical Volatility*

Masa lalu perlu dipelajari untuk mengetahui apa yang akan terjadi masa yang akan datang. Hal ini dilakukan dengan cara membuat permodelan menggunakan teori *pricing* dengan data masa lalu sebagai dasar untuk meramalkan volatilitas di masa yang akan datang. Ada berbagai macam pilihan untuk menghitung *historical volatility*, akan tetapi sebagian besar metode bergantung dengan pemilihan dua parameter, diantaranya periode historis yang mana volatilitas akan dihitung, serta interval waktu antara perubahan harga.

c. *Forecast Volatility*

*Forecast volatility* merupakan jasa yang berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak. Peramalan bisa dilakukan untuk satu periode, namun biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa *option* dari *underlying contract*.

d. *Implied Volatility*

*Implied volatility* adalah volatilitas yang dimasukkan kedalam model teoritis *pricing* dengan tujuan untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga *option* di pasar.

e. *Seasonal Volatility*

Komoditas pertanian tertentu seperti kedelai, kacang, jagung serta gandum sangat sensitif pada faktor-faktor volatilitas yang disebabkan oleh kondisi

cuaca musim yang buruk. Oleh sebab itu berdasarkan faktor-faktor ini peramalan harus menetapkan volatilitas yang ting tinggi pada masa-masa ini.

#### **4. Dividen**

Dividen menurut Weston dan Copeland dalam Fauziah (2013) yaitu keuntungan perusahaan dalam bentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada para pemegang saham. Besaran dividen yang dibagikan ditentukan dalam rapat pemegang saham yang dinyatakan dalam suatu jumlah persentase (%) tertentu atas nilai nominal saham dan bukan atas nilai pasarnya.

Kebijakan dividen sangat erat kaitannya dengan keputusan pendanaan perusahaan, sebab kebijakan dividen tidak hanya membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada investor, namun harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan *reinvestment*. Semakin besar dividen yang dibayarkan secara tunai, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini akan berakibat pada tingkat pertumbuhan dimasa yang akan datang menjadi rendah, sehingga akan menekan harga saham.

Banyak implikasi yang disebabkan oleh kebijakan dividen dan salah satunya yaitu dampak ke harga saham. Investor sangat memperhatikan pengembalian dividen serta tingkat risiko investasi pada saham yang mereka pegang, karena risiko tersebut dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Investor tidak akan beratahan pada saham dengan nilai yang rendah dalam jangka waktu lama.

Menurut Sartono (2001) terdapat beberapa teori yang menjelaskan tentang kebijakan dividen, yaitu:

a. Dividen tidak relevan oleh Modigliani Miller

Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan dari besar kecilnya dividen (DPR), namun ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen tidak relevan untuk diperhitungkan sebab tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurutnya, kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mendapat keuntungan atau *earning power* dari asset perusahaan.

b. *Bird in the hand theory*

Teori menurut Lintner dan Gordon menyebutkan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan meningkat jika persentase laba yang dibayarkan kepada investor dalam bentuk uang tunai (DPR) rendah, sebab investor lebih suka menerima *dividend yield* daripada *capital gains*. Investor berasumsi bahwa keuntungan *dividend yield* lebih pasti dibanding keuntungan *capital gains*. Perlu diingat bahwa dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan ( $K_s$ ) merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham.  $K_s$  adalah keuntungan dari *dividend yield* ditambah dengan keuntungan *capital gains yield*.

c. *Tax differential theory*

Teori menurut Litzenberger dan Ramaswamy menyebutkan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, maka investor lebih menyukai *capital gains* sebab dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karenanya investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividen yield* tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *dividen yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak terhadap dividen lebih besar dari pajak terhadap *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa.

d. *Information content hypothesis*

Terdapat bukti empiris yang menyatakan bahwa kenaikan dividen sering diiringi dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen akan menyebabkan harga saham juga turun. Gejala ini menunjukkan bahwa investor akan lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Akan tetapi MM berpendapat bahwa investor menyukai kenaikan dividen yang dibayarkan lebih tinggi dibanding dari perkiraan mereka sebelumnya, hal ini dapat memberikan isyarat positif kepada investor bahwa laba yang diperoleh dimasa mendatang akan meningkat sehingga harga saham akan naik. Sebaliknya, kenaikan dividen yang lebih kecil dari perkiraan investor akan memberikan sinyal bahwa laba yang diperoleh dimasa mendatang akan turun dan menyebabkan reaksi negatif sehingga harga saham akan turun. Namun penggunaan dividen sebagai alat untuk mengirimkan isyarat kepada investor

mengenai hasil kerja perusahaan pada masa mendatang hanya dapat dilakukan oleh perusahaan dengan prospek yang bagus, sebab diperlukan biaya yang besar untuk melakukan hal ini. Akan tetapi dampak yang diterima cukup berarti bagi perusahaan. Sedangkan perusahaan yang tidak sukses akan mengalami kesulitan untuk melakukan hal ini karena tidak memiliki arus kas yang cukup.

e. *Clientile effect*

Teori ini menyebutkan bahwa kelompok (*clientele*) investor akan memiliki pandangan berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok yang membutuhkan penghasilan pada saat ini akan menyukai Dividen Payout Ratio yang tinggi. Dan sebagian pemegang saham lain yang tidak membutuhkan uang saat ini akan merasa lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Kebijakan dividen bisa diukur dengan besaran *dividend yield*. Baskin dalam Khurniaji & Raharja (2013) menyatakan berdasarkan *duration effect* harga saham dari perusahaan dengan *dividend yield* yang tinggi akan memiliki respon yang lebih lambat terhadap fluktuasi *discount rate* karena *dividend yield* yang tinggi mengimplikasikan adanya aliran kas yang pendek. Berdasarkan *rate of return effect*, perusahaan dengan proporsi dividen tunai yang sedikit akan dinilai sebagai perusahaan yang sedang tumbuh oleh investor dan cenderung akan dinilai tinggi dibandingkan potensi aktual dari aset-asetnya dalam menghasilkan laba. Saat laba yang dihasilkan meleset jauh dari yang diharapkan, maka harga saham

perusahaan tersebut akan sering berubah-ubah yang disebabkan oleh efek spekulasi, atau bisa diartikan volatilitas harga sahamnya tinggi. Menurut Sartono (2001) *Dividend Yield* dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$DY = \frac{\text{Dividen yang Dibayarkan}}{\text{Harga Saham Sekarang}}$$

## 5. Kinerja Keuangan

Kinerja adalah hal penting yang harus dicapai perusahaan dimanapun, sebab kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimilikinya. Sartono (2001) menyatakan kinerja keuangan merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat proses pengambilan keputusan manajemen karena menyangkut pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan. Kinerja keuangan bisa diukur dengan beberapa rasio, diantaranya yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar.

### a. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancar yang dimiliki perusahaan (Mamduh, 2004). Rasio likuiditas dibagi lagi menjadi dua yaitu rasio lancar dan rasio *quick*. Rasio lancar menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar sedangkan rasio *quick* adalah

mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar tanpa persediaan perusahaan.

b. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas berguna untuk melihat seberapa besar efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan (Mamduh, 2004). Rasio ini akan menunjukkan seberapa besar dana tertanam pada aset perusahaan jika dana yang tertanam cukup besar, sementara dana tersebut seharusnya bisa digunakan untuk investasi pada aset lain yang lebih produktif, maka profitabilitas perusahaan tidak sebaik yang seharusnya. Pada rasio aktivitas ada beberapa rasio yang dibahas yaitu, rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap serta perputaran total aktiva.

c. Rasio solvabilitas

Menurut Kasmir (2008) rasio solvabilitas atau *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktiva yang dimilikinya. Secara luas bisa dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang jika perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Menurut Riyanto dalam Ardiansyah & Isbanah (2017) rasio *leverage* adalah kesanggupan perusahaan untuk membayar segala kewajiban finansialnya. Menurut Sartono (2001) *financial leverage* menunjukkan proporsi atas

penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak memiliki *leverage* berarti menggunakan modal sendiri seutuhnya.

Penggunaan rasio solvabilitas atau *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Perusahaan bisa menggunakan rasio *leverage* secara keseluruhan atau hanya sebagian dari masing-masing jenis rasio solvabilitas yang ada. Penggunaan rasio secara keseluruhan yaitu menggunakan seluruh jenis rasio yang dimiliki perusahaan, sedangkan sebagian artinya perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio yang dianggap perlu untuk diketahui. Dalam penelitian ini jenis rasio yang digunakan adalah *debt to equity ratio*.

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Sulia & Rice (2013) menyatakan semakin tinggi DER maka resiko yang dimiliki perusahaan semakin tinggi, sebab perusahaan dalam menjalankan operasinya cenderung bergantung pada hutang dan perusahaan berkewajiban untuk membayar bunga hutang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang, sehingga para pemegang saham cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Selain itu Sartono (2001) juga menyebutkan semakin tinggi DER maka semakin besar risiko dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Nilai DER yang tinggi menandakan bahwa kebutuhan ekuitas sebagian besar dipenuhi dari hutang, maka perusahaan memutuskan untuk melunasi hutang yang jatuh tempo terlebih dahulu dengan mengganti surat berharga lain atau membayar dengan menggunakan laba

ditahan, baru membayarkan dividennya kepada pemegang saham. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi diasumsikan memiliki risiko yang tinggi terhadap likuiditasnya, sehingga volatilitas harga sahamnya akan meningkat (Jannah & Haridhi, 2016). Menurut Sartono (2001) *Debt to Equity Ratio* dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

d. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Mamduh, 2004). Ada tiga rasio yang sering digunakan dalam rasio ini yaitu, *profi margin*, *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

e. Rasio pasar

Rasio pasar bertujuan mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya (Mamduh, 2004). Sudut pandang rasio ini lebih banyak mengambil dari sudut pandang investor atau calon investor, meskipun pihak manajemen juga memiliki kepentingan dalam rasio-rasio ini. Rasio pasar bisa dihitung dengan *price earning ratio* (PER), *dividend yield*, dan *dividend payout ratio* (DPR).

## **6. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat menjadi tolak ukur seberapa baik kinerja operasional perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut menurut Tambunan dalam Ardiansyah & Isbanah (2017). Ukuran perusahaan bisa dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin tinggi nilai total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin tinggi pula ukuran dari perusahaan tersebut.

Perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan fleksibilitas serta kemampuannya dalam memperoleh dana lebih tinggi dibanding perusahaan kecil. Total aset yang digunakan untuk operasi perusahaan dapat mencerminkan ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil akan mudah dicairkan dibanding perusahaan yang lebih besar, sehingga harga sahamnya akan fluktuatif. Sebaliknya semakin besar ukuran perusahaan maka diversifikasi aktivitas perusahaan juga semakin besar, sehingga informasi terkait perusahaan akan lebih mudah diakses publik serta dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham menurut Hashemijoo *et.al.* dalam Selpiana & Badjra (2018).

## **7. Nilai Tukar Mata Uang**

Uang adalah alat tukar yang digunakan secara umum, namun persoalannya akan lebih rumit jika berurusan di luar batas negara. Menurut Salvatore dalam Romli *et.al.* (2017) perdagangan antar negara dimana setiap negara memiliki alat tukarnya sendiri dan mengharuskan adanya angka

perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut kurs valuta asing atau kurs. Kenaikan harga valuta asing disebut depresiasi atas mata uang dalam negeri, sedangkan turunnya harga valuta asing disebut apresiasi mata uang dalam negeri. Kurs rupiah dengan kurs mata uang asing akan berpengaruh pada harga saham investor khususnya pada bisnis ekspor, perusahaan yang membeli bahan baku dari luar dan rugi kurs bagi perusahaan yang mempunyai kewajiban dalam mata uang asing. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan berdampak terhadap naiknya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan perusahaan sehingga menyebabkan meningkatnya biaya produksi. Maka dengan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan berpengaruh negatif terhadap ekonomi nasional yang pada akhirnya menurunkan kinerja saham dipasar saham. Namun jika terjadi sebaliknya, yaitu ketika nilai tukar domestik mengalami depresiasi, nilai indeks di Bursa Efek Indonesia akan menurun, sebab *return* yang lebih tinggi dipasar uang dan investor tetap menahan sahamnya, sehingga tidak banyak terjadi penjualan saham dan mengakibatkan volatilitas harga saham cenderung rendah menurut Hugida (2011).

## **8. Tingkat SBI**

Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator yang dapat memberikan sinyal baik atau buruk investor. Perubahan tingkat suku bunga dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi, sebab secara umum perubahan suku bunga SBI dapat mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit di masyarakat menurut Amin dalam Dewi & Suaryana (2016). Hal ini menunjukkan

pada saat suku bunga naik, investor akan cenderung lebih banyak menjual saham, sehingga meningkatkan terjadinya volatilitas harga saham.

## 9. Inflasi

Inflasi terjadi ketika harga-harga secara umum mengalami kenaikan dalam waktu yang panjang dikarenakan jumlah uang beredar melebihi dari yang dibutuhkan. Menurut Hugida (2011) tingkat inflasi berbedar dari satu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lain. Kenaikan harga bisa diukur dengan indeks harga, diantaranya yang biasa digunakan untuk mengukur inflasi adalah indkes biaya hidup / Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Index*), indeks harga perdagangan besar (*Wholesale Price Index*) dan GNP deflator. Inflasi adalah satu variabel makroekonomi yang bisa memberkan keuntungan ataupun kerugian bagi perusahaan. Menurut Samuelson dan Nordhaus dalam Hugida (2011) pada dasarnya inflasi tidak disukai para pelaku pasar modal sebab akan meningkatkan biaya produksi perusahaan. Kenaikan biaya produksi akan berakibat pada kenaikan harga barang-barang dalam negeri sehingga akan berimbas pada kinerja perusahaan, yang mana kinerja perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

### B. KAJIAN EMPIRIS

No	Peneliti	Judul	Variabel Divinden	Variabel Independen	Hasil
1	Lydianita Hugida (2011)	ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA SAHAM	Volatilitas Harga Saham	Volume perdagangan saham, inflasi, nilai tukar mata uang dan	Volume perdagang berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Inflasi

				tingka suku bunga	berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Nilai tukar mata uang berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.
2	Andreas Widhi Khurniaji dan Surya Raharja (2013)	HUBUNGAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN - PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI.	Volatilitas Harga Saham	Kebijakan dividen yang diproksikan dengan <i>dividend yield</i> dan <i>dividen payout ratio</i>	Kedua variabel dari kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga saham.
3	Sulia dan Rice (2013)	ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PERUSAHAAN LQ45 DI BEI	Volatilitas Harga Saham	Laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, leverage dan kebijakan dividen	Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga saham Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga saham Arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham Leverage tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga

					saham
4	Roza Irandoost, Rasoul Baradara Hassanzadeh, Heydar Mohammadzadeh Salteh (2013)	<i>THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY ON STOCK PRICE VOLATILITY AND INVESTMENT DECISIONS</i>	Volatilitas Harga Saham dan Keputusan Investasi	Kebijakan dividen	Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dalam jangka waktu singkat namun tidak berpengaruh dalam jangka waktu panjang. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi baik dalam jangka waktu singkat atau panjang.
5	Naimatul Fauziah (2013)	ANALISIS PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, INFLASI, DYIELD DAN DPAYOUT TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM YANG TERDAFTAR DI LQ45	Volatilitas Harga Saham	Volume perdagangan inflasi, Dyield dan Dpayout	Volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dyield tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Dpayout berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.
6	Dr. Zahra Lashgari dan Mousa Ahmadi (2014)	<i>THE IMPACT OF DIVIDEND POLICY ON STOCK PRICE VOLATILITY IN THE TEHRAN STOCK EXCHANGE</i>	Volatilitas Harga Saham	Kebijakan dividen, Pertumbuhan asset, <i>leverage</i> , <i>earning volatility</i> , dan ukuran perusahaan	Kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Pertumbuhan asset berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. <i>leverage</i> , <i>earning volatility</i> , dan

					ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
7	Aditya A. dan Mahdy (2015)	FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPEGARUHI VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI.	Volatilitas Harga Saham	Kebijakan dividen, leverage, pertumbuhan	Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham. Leverage tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham. Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham.
8	Muhammad Abrar ul-haq, Kashif Akram, Muhammad Imdad Ullah (2015)	<i>Stock Price Volatility and Dividend Policy in Pakistan</i>	Volatilitas Harga Saham	Kebijakan dividen, <i>Leverage</i> , Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Asset dan <i>Earning volatility</i>	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ukuran perusahaan, pertumbuhan asset dan <i>earning volatility</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
9	Raudatul Jannah dan Musfiari Haridhi (2016)	PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, EARNING VOLATILITY DAN LEVERAGE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN NON-FINANCING YANG TERDAFTAR	Volatilitas Harga Saham	Kebijakan dividen, earning volatility, leverage.	Kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Earning volatility berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Leverage berpengaruh

		DI BEI PERIODE 2010- 2014			positif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham.
10	Ni Made A. Krisna Dewi dan I Gst Agung Suaryana (2016)	PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, LEVERAGE DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM	Volatilitas Harga Saham	Volume perdagangan , leverage dan tingkat suku bunga	Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga saham. Leverage tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham.
11	Emeka Nkoro dan Aham Kelvin Uko (2016)	<i>EXCHANGE RATE AND INFLATION AND STOCK PRICE VOLATILITY: EVIDENCE FROM NIGERIA</i>	Volatilitas Harga Saham	Nilai tukar dan Inflasi	Nilai tukar dan Inflasi berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.
12	Harsi Romli, Meta Febrianti W. dan Trie Sartika P. (2017)	FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PT. WASKITA KARYA Tbk.	Volatilitas Harga Saham	Volume perdagangan saham, inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga.	Volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Inflasi berpengaruh positif non signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan

					terhadap Volatilitas Harga saham.
13	Janny Rowena dan Hnedra (2017)	EARNINGS VOLATILITY, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PERTUMBUHAN ASET BERPENGARUH TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2013-2015	Volatilitas Harga Saham	Earning voatility, kebijakan dividen dan pertumbuhan aset	Earning volatility berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga saham.
14	Ivan Ardiansyah Dan Yuyun Isbanah (2017)	ANALISIS PENGARUH DIVIDEN, PERTUMBUHAN ASET, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM	Volatilitas Harga Saham	Kebijakan dividen, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan dan leverage	Kebijakan dividen berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham. Leverage tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham.
15	Rizkin Mobarak dan M. Kholid Mahfud (2017)	ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, BVPS, EARNING VOLATILITY, LEVERAGE, PRICE EARNING RATIO DAN VOLUME	Volatilitas Harga Saham	Kebijakan dividen, BVPS, earning volatility, leverage, price earning ratio, volume perdagangan	Kebijakan dividen berpengaruh positif non signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. BVPS berpengaruh positif non signifikan terhadap Volatilitas Harga saham.

		PERDAGANG SAHAM TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM			Earning volatility berpengaruh negatif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Price earning ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham.
16	Komang Ria Selpiana dan Ida Bagus Badjra (2018)	PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, NILAI TUKAR, LEVERAGE DAN FIRM SIZE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM	Volatilitas Harga Saham	Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Leverage berpengaruh positif non signifikan terhadap Volatilitas Harga saham. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham.

17	Syarifah Nur Azura, Myrna Sofia dan Nurhasanah	FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA SAAHM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016	Volatilitas Harga saham	DPR, DYIELD, ukuran perusahaan, volume perdagangan, nilai tukar, inflasi serta tingkat suku bunga	DPR berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga saham DYIELD tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga saham Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga saham Volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham Inflasi tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga saham.
----	--	--	-------------------------	---	---

### C. PENURUNAN HIPOTESIS

#### 1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

Pengaruh kebijakan dividen yang dihitung dengan *dividend yield* dapat menunjukkan seberapa besar dividen yang dibagikan saat ini. Teori *bird in the hand* menyatakan bahwa investor lebih menyukai *dividend yield* dibanding *capital gains* sebab para investor berasumsi keuntungan *dividend yield* lebih

pasti dibanding *capital gains*. Investor beranggapan bahwa *dividend yield* yang tinggi menunjukkan laba yang dihasilkan perusahaan juga tinggi sehingga akan meningkatkan harga saham. Namun ketika laba yang dihasilkan meleset jauh dari yang diharapkan, maka harga saham perusahaan tersebut akan sering berubah-ubah yang disebabkan oleh efek spekulasi, atau bisa diartikan volatilitas harga sahamnya tinggi. Ini sesuai dengan teori *information content hypothesis* yang menyatakan kenaikan dividen akan menyebabkan harga saham meningkat dan sebaliknya penurunan dividen akan menyebabkan harga saham menjadi turun. Maka ketika harga saham naik, tingkat perdagangan saham akan turun sehingga volatilitas harga saham menjadi turun. Sebaliknya ketika harga saham turun, tingkat perdagangan akan naik dan menyebabkan volatilitas harga saham menjadi tinggi.

Penelitian Baskin dalam Khurniaji & Raharja (2013) menyatakan *dividend yield* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham berdasarkan *duration effect*, *rate of return effect*, dan *information effect*. Penelitian lainnya oleh Jannah & Haridhi (2016), Lashgari & Ahmadi (2014) dan Fauziah (2013) juga menyatakan hal yang sama.

H1 = Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

## 2. Pengaruh Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham

*Leverage* merupakan rasio solvabilitas dari kinerja keuangan. Pengaruh *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk biaya operasi perusahaan. Nilai

DER yang tinggi menunjukkan risiko yang tinggi pula, sebab perusahaan sangat bergantung pada pihak luar untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Selain itu perusahaan juga akan lebih memprioritaskan membayar hutang terlebih dahulu ketimbang membagikan dividen untuk para investor. Oleh karena itu investor tidak akan mempertahankan saham dengan tingkat *leverage* yang tinggi dan harga saham akan turun, sehingga tingkat perdagangan saham meningkatkan dan volatilitas harga saham jadi tinggi.

Sejalan dengan penelitian Jannah & Haridhi (2016) perusahaan dengan nilai DER yang tinggi diasumsikan memiliki risiko yang tinggi terhadap likuiditasnya, sehingga volatilitas harga sahamnya akan meningkat. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Selpiana & Badjra (2018), Mobarak & Mahfud (2017) dan Ul-haq *et. al* (2015) yang juga menyatakan hasil yang sama.

H2 = Leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham

Ukuran perusahaan bisa diukur dari besar aset yang dimilikinya. Perusahaan yang besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan investor meyakini perusahaan besar biasanya akan menghasilkan laba yang besar pula. Informasi mengenai kinerja perusahaan yang bagus ini akan cepat tersebar kepada publik dan membuat harga saham perusahaan menjadi naik. Sehingga investor akan tetap memegang saham tersebut dan tingkat perdagangan saham menjadi rendah serta volatilitas harga saham rendah.

Menurut Bamaisyarah dan Fuadati dalam Selpiana & Badjra (2018) teori *critical reources* menyatakan semakin besar skala perusahaan maka semakin besar pula profitabilitasnya, sehingga risiko yang dimiliki perusahaan akan semakin rendah dan volatilitas harga sahamnya pun akan turun. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Selpiana & Badjra (2018).

H3 = Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

#### 4. Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang terhadap Volatilitas Harga Saham

Nilai tukar mata uang yang melemah akan berpengaruh terhadap pembiayaan operasional perusahaan, terutama pada perusahaan yang melakukan ekspor dan impor bahan baku dari luar negeri. Menurunnya nilai mata uang domestik akan meningkatkan biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan perusahaan sehingga menyebabkan meningkatnya biaya produksi. Apabila laba yang didapatkan tidak dapat mengimbangi peningkatan biaya produksi, maka kinerja perusahaan pun akan menurun sehingga menyebabkan nilai saham perusahaan juga menjadi turun. Harga saham yang turun akan meningkatkan tingkat perdagangan saham sehingga volatilitas harga saham jadi tinggi.

Menurut Hugida (2011) ketika nilai tukar domestik mengalami depresiasi, nilai Indeks BEI akan menurun sebab *return* yang lebih tinggi dipasar uang dan investor tetap memegang sahamnya sehingga volatilitas akan cenderung rendah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Selpiana & Badjra (2018), Romli *et.al* (2017) serta Krisna & Wirawati (2013).

H4 = Nilai tukar mata uang berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

#### 5. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Volatilitas Harga Saham

Tingkat suku bunga akan berpengaruh terhadap keputusan investasi seseorang. Semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Bisa dikatakan pada tingkat suku bunga yang lebih tinggi masyarakat akan terdorong untuk mengorbankan atau mengurangi pengeluaran untuk konsumsi guna menambah tabungannya, sehingga keinginan masyarakat untuk melakukan investasi menjadi semakin kecil. Hal ini karena biaya penggunaan dana (*cost of capital*) menjadi semakin mahal, dan sebaliknya makin rendah tingkat suku bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi akan semakin meningkat dan menyebabkan volatilitas harga saham meningkat.

Ini sesuai dengan penelitian Romli *et.al.* (2017) dan Hugida (2011) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

H5 = Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

#### 6. Pengaruh Inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham

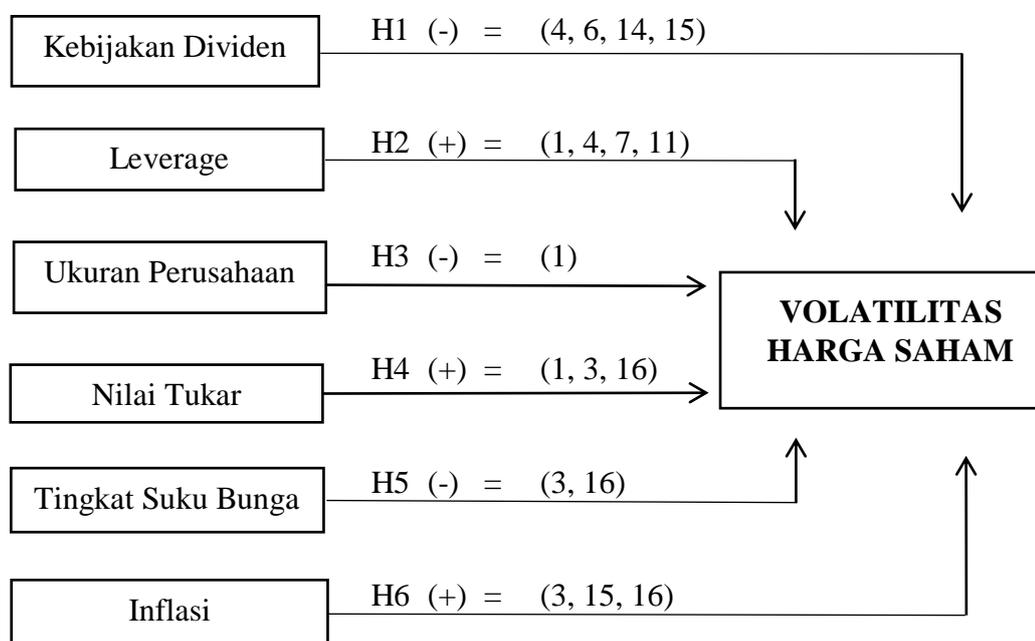
Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan nilai jual saham suatu perusahaan menjadi rendah, sebab inflasi akan meningkatkan biaya produksi perusahaan. Kenaikan biaya produksi berakibat pada kenaikan harga barang-barang dalam negeri sehingga berimbas pada kinerja perusahaan, yang mana kinerja

perusahaan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Harga saham yang turun akan meningkatkan tingkat perdagangan saham sehingga volatilitas harga saham jadi tinggi.

Ini sejalan dengan penelitian Romli *et.al.* (2017), Fauziah (2013) dan Hugida (2011) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

H6 = Inflasi berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

#### D. MODEL PENELITIAN



No	Hasil	Penelitian
1.	<p>Dyield <math>\xrightarrow{+sig}</math> VHS</p> <p>Kurs <math>\xrightarrow{+sig}</math> VHS</p> <p>DER <math>\xrightarrow{+sig}</math> VHS</p> <p>Size <math>\xrightarrow{+sig}</math> VHS</p>	<p>“Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham”</p> <p><b>Komang Ria Selpiana dan Ida Bagus Badjra (2018)</b></p>
2	<p>Dyiel <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>DPR <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>LDAR <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>Growth <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p>	<p>“Faktor-faktor yang mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan Konsumsi yang terdaftar di BEI”</p> <p><b>Aditya A. dan Mahdy (2015)</b></p>
3	<p>VP <math>\xrightarrow{+sig}</math> VHS</p> <p>INF <math>\xrightarrow{+ nonsig}</math> VHS</p> <p>Kurs <math>\xrightarrow{+sig}</math> VHS</p> <p>SBI <math>\xrightarrow{-sig}</math> VHS</p>	<p>“Faktor-faktor yang mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada PT Waskita Karya Tbk,”</p> <p><b>Harsi Romli, Meta Febrianti W. dan Trie Sartika P. (2017)</b></p>
4	<p>DPR <math>\xrightarrow{-sig}</math> VHS</p> <p>EV <math>\xrightarrow{+sig}</math> VHS</p> <p>DER <math>\xrightarrow{+sig}</math> VHS</p>	<p>“Pengaruh kebijakan dividen, <i>earning volatility</i> dan <i>leverage</i> terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non financing yang terdaftar di BEI periode 2010- 2014”</p> <p><b>Raudatul Jannah dan Musfiari Haridhi (2016)</b></p>
5	<p>EV <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p>	<p>“<i>Earning volatility</i>, kebijakan dividen dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham</p>

	<p>DPR <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>GIA <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p>	<p>pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2015”</p> <p><b>Janny Rowena dan Hendra (2017)</b></p>
6	<p>DPR <math>\xrightarrow{-\text{sig}}</math> VHS</p> <p>Dyield <math>\xrightarrow{-\text{sig}}</math> VHS</p>	<p>“Hubungan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham perusahaan di BEI “</p> <p><b>Andreas Widhi Khurniaji dan Surya Raharja (2013)</b></p>
7	<p>DPR <math>\xrightarrow{+\text{nonsig}}</math> VHS</p> <p>BVPS <math>\xrightarrow{+\text{nonsig}}</math> VHS</p> <p>EV <math>\xrightarrow{-\text{sig}}</math> VHS</p> <p>DAR <math>\xrightarrow{-\text{sig}}</math> VHS</p> <p>PER <math>\xrightarrow{-\text{nonsig}}</math> VHS</p> <p>VP <math>\xrightarrow{+\text{nonsig}}</math> VHS</p>	<p>“Analisis pengaruh kebijakan dividen, BVPS, <i>earning volatility</i>, <i>leverage</i>, PER dan volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham”</p> <p><b>Rizqin Mobarak dan M. Kholid Mahfud (2017)</b></p>
8	<p>Dividen <math>\xrightarrow{\text{berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>Growth <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>Size <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>Leverage <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p>	<p>“Analisis pengaruh dividen, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> terhadap volatilitas harga saham”</p> <p><b>Ivan Ardiansyah dan Yuyun Isbanah (2017)</b></p>
9	<p>VP <math>\xrightarrow{+\text{sig}}</math> VHS</p> <p>DER <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>SBI <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p>	<p>“Pengaruh volume perdagangan saham, <i>leverage</i> dan tingkat suku bunga terhadap volatilitas harga saham”</p> <p><b>Ni Made A. Krisna Dewi dan I Gst Agung Suaryana (2016)</b></p>

10	<p>Laba akuntansi <math>\xrightarrow{\text{berpengaruh sig}}</math> VHS</p> <p>Arus kas oprs <math>\xrightarrow{\text{berpengaruh sig}}</math> VHS</p> <p>Arus kas invs <math>\xrightarrow{\text{tdk berpengaruh sig}}</math> VHS</p> <p>Leverage <math>\xrightarrow{\text{tdk berpengaruh sig}}</math> VHS</p> <p>Dividen <math>\xrightarrow{\text{berpengaruh sig}}</math> VHS</p>	<p>“Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan LQ45 di BEI”</p> <p><b>Sulia dan Rice (2013)</b></p>
11	<p>Dividen <math>\xrightarrow{+\text{sig}}</math> VHS</p> <p>Leverage <math>\xrightarrow{+\text{sig}}</math> VHS</p> <p>EV <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>Size <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>Growth <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p>	<p>“<i>Stock price volatility and dividend policy in Pakistan</i>”</p> <p><b>Ul-haq et.al. (2015)</b></p>
12	<p>Dividen <math>\xrightarrow{\text{berpengaruh}}</math> VHS (dalam jangka waktu singkat)</p> <p>Dividen <math>\xrightarrow{\text{tdk berpengaruh}}</math> VHS (dalam jangka waktu panjang)</p>	<p>“<i>The effect of dividend policy on stock price volatility and Investment descisions</i>”</p> <p><b>Irandoost et.al. (2013)</b></p>
13	<p>Kurs <math>\xrightarrow{-\text{sig}}</math> VHS</p> <p>IN F <math>\xrightarrow{-\text{sig}}</math> VHS</p>	<p>“<i>Exchange rate and inflation volatility and stock price volatility: Edvience from Nigeria</i>”</p> <p><b>Nkoro dan Uko (2016)</b></p>
14	<p>Dividen <math>\xrightarrow{-\text{sig}}</math> VHS</p> <p>Growth <math>\xrightarrow{+\text{sig}}</math> VHS</p>	<p>“<i>The impact of dividend policy on stock price volatility in Tehran Stock Exchange</i>”</p>

	<p>EV <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>leverage <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>Size <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p>	<b>Lashgari (2014)</b>
15	<p>VP <math>\xrightarrow{+\text{sig}}</math> VHS</p> <p>INF <math>\xrightarrow{+\text{sig}}</math> VHS</p> <p>Dyield <math>\xrightarrow{\text{tidak berpengaruh}}</math> VHS</p> <p>DPR <math>\xrightarrow{-\text{sig}}</math> VHS</p>	<p>“Analisis pengaruh volume perdagangan, inflasi, Dyield dan DPR terhadap volatilitas harga saham yang terdaftar dalam indeks LQ45”</p> <p><b>Naimatul Fauziah (2013)</b></p>
16	<p>VP <math>\xrightarrow{+\text{sig}}</math> VHS</p> <p>INF <math>\xrightarrow{+\text{sig}}</math> VHS</p> <p>Kurs <math>\xrightarrow{+\text{sig}}</math> VHS</p> <p>SBI <math>\xrightarrow{-\text{sig}}</math> VHS</p>	<p>“Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham”</p> <p><b>Lydianita Hugida (2011)</b></p>