

**PENGARUH LEVERAGE, KEBIJAKAN DEVIDEN, UKURAN  
PERUSAHAAN DAN KURS VALAS TERHADAP  
VOLATILITAS HARGA SAHAM  
(Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45  
Periode 2020-2022)**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



**Disusun Oleh:  
Ornado Widjayanto  
NIM 19.0101.0014**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG  
2024**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan ekonomi suatu negara salah satunya ditentukan dengan adanya peran besar dari pasar modal. Suatu negara dapat meningkatkan perekonomian dan pemerataan pemasukan berupa perdagangan jual beli dengan negara lain. Pasar modal adalah pihak yang memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan investasi yang berkaitan dengan instrumen keuangan jangka panjang.

Investor perlu memperhatikan perubahan harga saham pada pasar modal saat akan melakukan investasi. Naik turunnya harga pada waktu tertentu dapat menjadi tolok ukur investor ketika akan membeli sebuah saham. Naik turunnya harga saham dalam teori ekonomi merupakan sesuatu yang lumrah karena hal itu di gerakan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika permintaan tinggi maka harga akan naik, sebaliknya jika penawaran tinggi maka harga akan turun. Hal tersebut menyebabkan harga saham mengalami perubahan setiap waktu. Perubahan saham tersebut dikenal dengan volatilitas harga saham yang di mana harga saham menyimpang (ke atas atau ke bawah) dalam index dari rata-rata. (Angesti, 2019).

Pada dasarnya salah satu tujuan dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Selain mendapatkan keuntungan yang diharapkan, investor juga perlu memperhatikan adanya risiko yang ditanggung ketika melakukan investasi karena tindakan yang dilakukan tidak selalu benar.

Volatilitas dapat menjadi ukuran tingkat risiko yang dihadapi investor. Semakin tinggi volatilitas harga saham maka akan dimungkinkan harga saham akan naik atau turun secara cepat. (Estuti & Hendrayanti, 2020)

Secara umum ada beberapa faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham suatu perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang timbul dari dalam perusahaan, sementara faktor eksternal adalah faktor yang bersumber dari luar perusahaan. Faktor eksternal akan berdampak langsung terhadap naik turunnya harga saham, seperti kenaikan suku bunga, nilai tukar mata uang dan tingkat inflasi, sedangkan faktor internal akan cenderung berdampak pada perusahaan secara langsung yang dinilai dari pertumbuhan aset, leverage, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan.

Faktor-faktor tersebut sangat penting bagi investor untuk mengetahui pengaruh perubahan harga saham apa saja dalam melakukan investasinya, karena dari perubahan harga tersebut dapat merefleksikan kinerja keuangan bagi perusahaan. Oleh sebab itu, perubahan harga saham inilah atau yang disebut dengan volatilitas harga saham sangat menjadi sesuatu hal yang harus diperhatikan oleh investor maupun manajemen keuangan perusahaan dalam mengamati pergerakan suatu harga sekuritas. Volatilitas dapat mempengaruhi berbagai faktor dalam waktu yang singkat, dengan menyesuaikan permintaan dan penawaran suatu harga saham saja bisa membuat pergerakan volatil yang cukup signifikan. (Khairunisa & Nazir, 2022)

Volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti

leverage, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kurs valas. Semua faktor tersebut sangat dimungkinkan dapat menentukan perubahan harga dengan berbagai kondisi di lapangan, seperti leverage dalam memenuhi kewajibannya, perusahaan harus menggunakan sumber dana yang dimiliki untuk menekan pembiayaan secara berlebihan karena dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap (Kasmir, 2019:153). *Upward revaluation* diharapkan dapat menekan angka rasio utang perusahaan dengan menaikkan nilai aktiva. Penelitian yang dilakukan oleh Josua Sirait, et.al (2021) dan Rosyida, et.al (2020) mengenai pengaruh leverage terhadap volatilitas harga saham menyebutkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Khairunisa dan Nazir (2022) yang menyebutkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

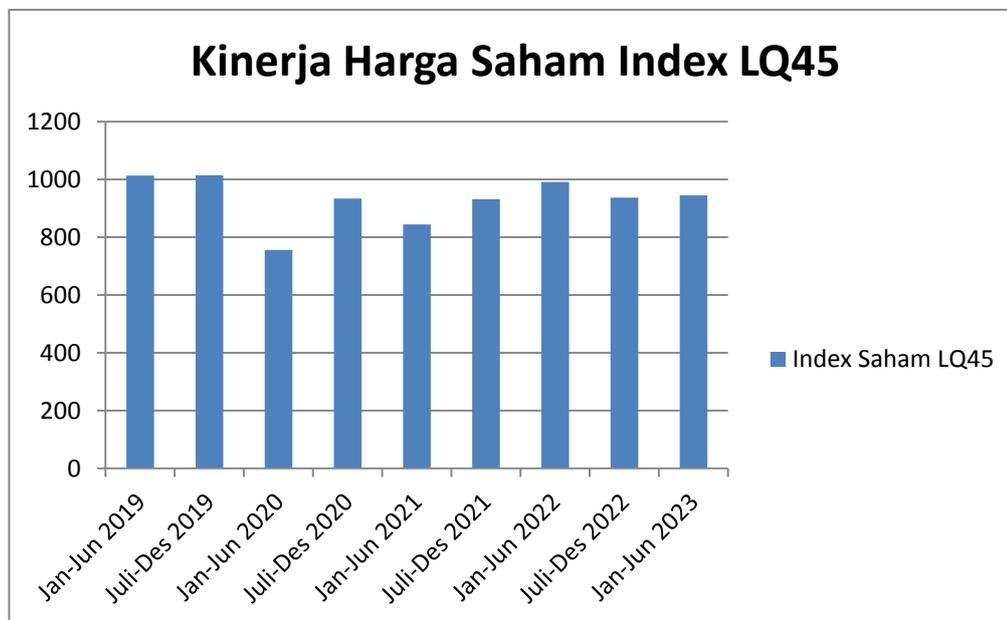
Kebijakan dividen merujuk pada kebijakan perusahaan dalam kaitannya dengan penentuan jumlah dividen yang dibagikan kepada investor serta jumlah saldo laba yang ditahan guna keperluan reinvestasi pada kegiatan operasional lainnya (Hashemijoo, et.al dalam Selpiana & Badjra, 2018). Kebijakan dividen juga dapat memberikan informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan antara manajemen perusahaan dan investor. Informasi tentang kebijakan dividen akan memberikan sinyal mengenai prospek kinerja jangka panjang kepada investor sehingga investor berani menanamkan modalnya pada

perusahaan (Marini & Dewi, 2019). Penelitian sebelumnya dari Marini dan Dewi (2019) dan Khairunisa dan Nazir (2022) mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan di mana perusahaan yang besar dapat dengan mudah masuk ke dalam pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Rosyida, et.al, 2020). Ukuran perusahaan yang besar dapat mengurangi tingkat risiko volatilitas harga saham (Safrani & Kusumawati, 2022), dan investor cenderung menghindari perusahaan kecil karena dapat menurunkan tingkat kepercayaan atas investasinya. Penelitian (Marini dan Dewi, 2019; Rosyida et.al, 2020; serta Khairunisa dan Nazir, 2022) ditemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Kurs Valas juga merupakan faktor penting dalam mempengaruhi volatilitas harga saham karena akan berdampak pada nilai tukar mata uang suatu negara. Nilai tukar atau yang disebut juga kurs valuta asing adalah harga satu unit mata uang dalam unit mata uang lainnya (Anita.,et.al, 2022). Kurs valas sangat mempengaruhi keseimbangan untuk memenuhi kebutuhan operasional bisnis atau mengubah keinginan investor dalam melakukan investasi, sehingga akan mengakibatkan volatilitas harga saham (Safrani & Kusumawati, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Reztrianti dan Suparningsih (2021) yang menyebutkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Berbeda dengan penelitian Safrani &

Kusumawati, (2022) yang menyebutkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.



Sumber : [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) : 2023

**Gambar 1.1**  
**Grafik Kinerja Harga Saham Indeks LQ45 tahun 2019-2023**

Di Indonesia sendiri, saat ini harga saham masih mengalami pasang surut terkait perdagangan saham yang belum stabil. Hal ini dibuktikan dari indeks LQ45 pada awal tahun 2019-2023 yang mana kinerjanya mengalami kenaikan dan penurunan karena berbagai faktor yang menyebabkan beberapa harga saham pada perusahaan LQ45 mengalami volatilitas. Pada tahun 2020 harga saham mengalami penurunan secara drastis karena berbagai aspek yang mempengaruhi kinerja harga saham yang menyebabkan harga saham merosot hingga mencapai 756.00. Kemudian harga saham mengalami perubahan dengan bergerak ke atas mengikuti tren harga hingga pada puncak pertengahan tahun 2022 harga saham indeks LQ45 meningkat menjadi 991.00.

Kemudian pada awal tahun 2023 kinerja saham indeks LQ45 kembali turun pada harga 945.00. Dari pergerakan harga pada grafik yang menunjukkan naik dan turunnya harga saham tersebut mengindikasikan bahwa kinerja saham indeks LQ45 mengalami volatilitas. Investor ketika ingin melakukan investasi tidak hanya menilai dari kinerja pergerakan harga saham saja namun juga memperkirakan waktu ketika akan berinvestasi.

Dari Reaserch Gap dan fenomena diatas yang sudah dijelaskan, maka diangkat sebuah judul sebagai berikut : **“Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Kurs Valas Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2020-2022)”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Penelitian ini menemukan rumusan masalah yang harus di bahas, diantaranya sebagai berikut :

1. Apakah leverage, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kurs valas secara simultan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2020-2022?
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
5. Apakah kurs valas berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Menguji dan menganalisis pengaruh leverage, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kurs valas secara simultan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan LQ45 periode 2020-2022
2. Menguji dan menganalisis pengaruh leverage terhadap volatilitas harga saham
3. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham
4. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham
5. Menguji dan menganalisis pengaruh kurs valas terhadap volatilitas harga saham

### **D. Kontribusi Penelitian**

#### **1. Manfaat Teoritis**

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa penambahan ilmu pengetahuan dan pengalaman bagi para pencari ilmu dalam bidang keuangan dan investasi serta dapat menjadi referensi tentang pengaruh volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45

#### **2. Manfaat Praktis**

Sebagai bahan pertimbangan bagi pimpinan perusahaan ataupun instansi keuangan agar lebih mendalami peranan penting dalam bidang

investasi khususnya bagi manajemen perusahaan mengenai pengaruh volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45

#### **E. Sistematika Pembahasan**

Secara garis besar penyusunan dan penulisan skripsi akan dibagi menjadi lima bab yaitu:

##### **BAB I : Pendahuluan**

Bab ini menguraikan gambaran singkat dari sisi skripsi kepada pembaca terkait latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

##### **BAB II : Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis**

Bab ini mengemukakan tentang landasan teori yang melandasi penelitian ini sehingga menjadi acuan teori dalam penelitian. Terdapat telaah penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis serta kerangka konseptual penelitian.

##### **BAB III : Metode Penelitian**

Bab ini memaparkan terkait metode pengambilan sampel, metode pengumpulan data yang terdiri dari jenis dan sumber data, teknik metode pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian serta metode analisis data yang digunakan.

##### **BAB IV : Hasil dan Pembahasan**

Bab ini mencakup analisis dan pembahasan data, bab ini berfokus pada penggunaan program SPSS versi 25.0 sebagai uji statistik

deskriptif, uji asumsi klasik, analisis data regresi, uji model dan pengujian hipotesis.

## **BAB V : Kesimpulan**

Bab ini berisi mengenai kesimpulan yang diperoleh atas suatu hasil, keterbatasan penelitian, serta saran yang diberikan peneliti pada pembaca dan subjek penelitian.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

#### **A. Tinjauan Pustaka**

##### 1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal didasari pada asumsi bahwa terdapat informasi. Di mana informasi suatu perusahaan terdapat asimetri informasi. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan mendapatkan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Menurut, Brigham and Houston (2014:184) Teori Sinyal adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham.

Manajer suatu perusahaan sering kali membuat informasi yang lebih daripada investor dan hal ini yang disebut sebagai asimetris informasi. Menurut, Mamduh, M. Hanafi (2014:217) asimetris informasi adalah pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan, pihak tertentu mempunyai informasi lebih baik dibandingkan dengan pihak luar. Pada saat informasi diumumkan, investor terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika pengumuman tersebut mengandung sinyal baik, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. (Hartono, 2017:392)

Dari hubungan teori sinyal dan asimetris informasi terhadap volatilitas harga saham tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap tindakan yang dilakukan manajer perusahaan dapat memberikan informasi kepada investor terkait prospek perusahaannya, apakah sinyal tersebut dalam keadaan baik ataupun keadaan buruk. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh *capital gain* dan dividen, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik (Khaurinisa & Nazir, 2022).

## 2. Volatilitas Harga Saham

Harga saham memang selalu bervariasi dari waktu ke waktu. Kenaikan dan penurunan harga saham adalah wajar untuk menunjukkan perbandingan antara penawaran dan permintaan. Menurut, Dayan dan Yoyo (2022:34) menyatakan bahwa volatilitas harga saham adalah ukuran statistik yang mengukur kisaran kenaikan dan penurunan imbal hasil dari sekuritas atau indeks pasar saham. Biasanya, semakin tinggi volatilitas semakin berisiko sekuritasnya. Dengan kata lain, volatilitas harga saham menunjukkan jumlah ketidakpastian risiko mengenai besarnya perubahan nilai keamanan. Semakin tinggi volatilitas berarti nilai sekuritas dapat berpotensi keluar dari kisaran yang lebih besar dari nilai sekuritas tertulis. Hal ini juga menandakan bahwa harga sekuritas

dapat berubah secara dramatis dalam waktu singkat ke arah yang berlawanan. Volatilitas yang lebih rendah berarti menunjukkan bahwa nilai sekuritas tidak berfluktuasi secara dramatis, tetapi perubahan nilai sekuritas secara bertahap melewati periode waktu.

Sedangkan menurut, Judokusumo (2007:146) menjelaskan bahwa volatilitas harga saham adalah ukuran dari ketidakpastian tentang hasil yang didapatkan dari harga saham. Harga saham dapat berubah dengan begitu cepat pada waktu tertentu yang menimbulkan adanya selisih antara harga sebelumnya dengan harga saat ini. Perubahan harga itulah yang menjadi tingkat risiko bagi investor dengan melihat pergerakan harga secara naik atau turun. Volatilitas berperan pada return investasi, jika saham memiliki return yang tinggi maka saham tersebut mempunyai risiko yang tinggi pula. Volatilitas juga dapat diartikan sebagai varians dinamik (*conditional variance*) dari sebuah Asset. (Azakia, et.al, 2020). Volatilitas bisa diukur dengan simpangan baku (*standard deviation*), sehingga dipersepsikan pula sebagai risiko. Semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari imbal hasil (return) saham yang dapat diperoleh (Tim Studi Volatilitas, 2011).

### 3. Leverage

Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan yang baik dianggap menjadi perusahaan yang berkembang dan maju. Dari setiap penggunaan dana yang dimiliki akan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan

dalam menjalankan bisnisnya. Namun, perusahaan yang tidak dapat mengelola sumber dananya akan dianggap sebagai suatu kegagalan dalam mengoperasikan sumber dananya. Leverage memberikan pengaruh terhadap informasi yang di timbulkan. Misalnya reaksi atas *bad news* menyebabkan penurunan dan *good news* menyebabkan kenaikan (Rosyida,. et.al, 2020). Oleh sebab itu, perusahaan yang gagal mengelola sumber dana itu akan mengakibatkan terjadinya penambahan biaya yang akan ditanggung sebagai risiko pembiayaan bagi perusahaan.

Menurut, Mulyadi,. et.al, (2022:25) Leverage adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana (aktiva) yang memiliki beban tetap (utang, saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan kekayaan pemilik perusahaan. Leverage mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana (*Sources of Fund*) oleh perusahaan di mana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Penggunaan aset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. (Agus dan Martono, 2018)

Adapun, menurut Donaldson., et.al (2023:12) dalam bukunya “Manajemen Investasi dan Pasar Modal” berpendapat bahwa leverage adalah penggunaan dana hutang atau pinjaman yang dipergunakan untuk meningkatkan return atau keuntungan dalam bisnis atau investasi. Leverage juga diartikan sebagai jumlah hutang yang digunakan untuk

membiyai atau membeli aset perusahaan, dengan tujuan agar ROI (*Return on Investment*) semakin maksimal. Leverage sendiri merupakan kebalikan dari modal atau ekuitas. Dengan memperbesar modal, maka penggunaan leverage bisa dikurangi, begitu juga sebaliknya. Namun perlu diperhatikan bahwa penggunaan leverage juga memerlukan pertimbangan cermat karena leverage tidak selalu menguntungkan, karena semakin besar perusahaan menggunakan dana dari hutang, semakin besar pula risiko akibat bunga yang harus dibayarkan.

*Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut, Fahmi (2020:131), mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Perusahaan dengan DER yang tinggi mencerminkan risiko keuangan yang dimiliki relatif tinggi karena perusahaan cenderung tergantung pada utang yang menyebabkan laba perusahaan berkurang karena kewajiban membayar utang beserta bunganya, dimana hal ini berdampak pada resiko investasi yang lebih tinggi (Harahap, 2018:303). Semakin tinggi DER, volatilitas harga saham akan meningkat karena perusahaan diasumsikan memiliki risiko yang tinggi terhadap likuiditas perusahaannya (Marini & Dewi, 2019).

#### 4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai

dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Musthafa, 2017:141). Kebijakan dividen didasari pada rentang pertimbangan atau kepentingan pemegang saham di satu sisi dan kepentingan di sisi lain. Karena dilihat dari segi kebutuhan perusahaan maupun para pemegang saham sangat berperan penting dalam memenuhi kebutuhan investasi. Selain itu, Agus dan Martono (2018:270) mengemukakan kebijakan dividen adalah ketetapan apakah keuntungan yang dihasilkan perusahaan didistribusikan pada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi di masa mendatang.

Menurut Kolb dalam Hidayati (2006), kebijakan dividen penting karena dua alasan yaitu :

- a. Pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham.
- b. Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan yang agak kontroversial. Kedua kepentingan tersebut bisa terpenuhi, secara optimal manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti terhadap kebijakan dividen yang akan dipilih. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasi maupun reinvestasi akan berkurang. Bagi pemegang saham, dividen merupakan satu bentuk

pengembalian atas investasi mereka (Marini & Dewi, 2019). Hal ini dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi perubahan harga saham secara signifikan. Kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio*. Menurut, Hery (2018:45) *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

#### 5. Ukuran Perusahaan

Menurut, Hery (2017:12) mendefinisikan ukuran perusahaan merupakan sebuah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Perusahaan yang mempunyai kemampuan dalam pengelolaan total aset dan besarnya modal yang baik akan menjadikan nilai perusahaan itu sebagai indikator penting bagi perusahaan. Semakin besar total aset atau modal yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang besar namun dengan resiko yang kecil. Investor yang bersikap hati-hati cenderung memperhitungkan besar kecilnya perusahaan saat menanamkan dananya dalam bentuk saham (Marini & Dewi, 2019).

Sedangkan, menurut Darmawan (2018:94) ukuran perusahaan menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru atau yang masih kecil akan mengalami kesulitan untuk

memiliki akses ke pasar modal. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan sangat lebih mudah mengakses ke pasar modal dan secara fleksibilitas akan mampu memperoleh dana lebih tinggi dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang lebih kecil (Selpiana & Badjra, 2018).

Menurut, Nengsih (2023:69) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural ( $\ln$ ) dari rata-rata total aset perusahaan. Aktiva (aset) dijadikan dasar pengukuran karena total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketetapan waktu. Apabila total aset yang dikelola dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan maka investor akan berasumsi bahwa perusahaan yang baik akan memberikan keuntungan dalam berinvestasi.

## 6. Kurs Valas

Nilai tukar atau kurs valas adalah harga dari mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lainnya (Haryono, 2024:53). Nilai kurs dari mata uang akan selalu berubah setiap saat antara satu mata uang relatif terhadap mata uang lainnya. Perubahan nilai tukar ini dipengaruhi oleh faktor jumlah permintaan dan penawaran. Semakin banyak permintaan, maka nilai tukarnya akan semakin tinggi. Sedangkan semakin rendah permintaan, maka nilai tukarnya akan semakin rendah. Nilai tukar dari mata uang ini juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan politik dari suatu negara atau kawasan. Akibat perubahan kurs yang selalu

terjadi setiap saat, memunculkan suatu kesempatan untuk memperoleh keuntungan ekonomi dari selisih nilai beli dan jual. (Wibowo, 2017:2)

Menurut, Jayadi,. et.al (2022:59), mendefinisikan bahwa kurs valas adalah mata uang yang digunakan sebagai alat pembayaran pada transaksi perdagangan internasional. Hal ini dikarenakan nilai tukar sangat berpengaruh besar pada transaksi berjalan dan faktor-faktor makro lainnya. Dengan demikian, nilai tukar (kurs) termasuk dalam kategori harga aktiva (asset price), maka prinsip dalam nilai tukar sama dengan halnya prinsip-prinsip pengaturan dalam harga aktiva (Safrani & Kusumawati, 2022). Sedangkan, nilai tukar menurut, Yanuar (2018:287-293) terdiri dari 2 macam nilai tukar yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal adalah harga satu unit uang asing dalam nilai (ukuran) mata uang domestik sedangkan nilai tukar riil adalah nilai yang digunakan untuk menukar (membandingkan) harga relatif barang dan jasa dalam negeri dengan harga barang dan jasa luar negeri.

Dari pengertian Kurs Valas diatas dapat disimpulkan bahwa nilai tukar/kurs valas sangat berperan penting dalam tercapainya stabilitas moneter dan mendukung kegiatan ekonomi. Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran antar 2 mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang disebut kurs.

## B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi alat penunjang dari analisis sekaligus landasan teori di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Khairunisa dan Nazir, (2022) melakukan penelitian tentang “pengaruh *Leverage*, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham” pada perusahaan LQ45. Data yang digunakan ialah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Sampel penelitian yang berjumlah 24 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Metode *Purposive Sampling*. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham dan secara simultan *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Rosyida et al., (2020) melakukan penelitian tentang “volatilitas harga saham: leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset”. Penelitian ini menggunakan data dari seluruh perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 selama periode 2017-2019. Metode yang digunakan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan sampel final dalam penelitian ini berjumlah 93 observasi (*firm-year*). Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan *software Eviews 10*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Josua Sirait et al., (2021) melakukan penelitian tentang “Pengaruh volatilitas laba, leverage keuangan, kebijakan dividen dan *Price to book value* terhadap volatilitas harga saham”. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dari perusahaan non finansial terindeks Kompas 100 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019 sebagai objek penelitian. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 27 perusahaan dengan total observasi sebanyak 162 sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk melakukan uji hipotesis dengan dibantu program SPSS versi 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas laba dan leverage keuangan berpengaruh secara positif terhadap volatilitas harga saham dan *Price to book value* berpengaruh secara negatif terhadap volatilitas harga saham. sementara itu, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Selpiana & Badjra, (2018) melakukan penelitian tentang “Pengaruh kebijakan dividen, nilai tukar leverage dan firm size terhadap volatilitas harga saham”. Penelitian ini dilakukan pada saham perusahaan indeks LQ45. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 24 perusahaan dengan metode sensus. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa kebijakan dividen, nilai tukar,

leverage, dan firm size secara simultan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham, firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Marini dan Sutrisna Dewi, (2019) melakukan penelitian tentang “Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham”. Penelitian ini dilakukan pada sampel 19 perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan kebijakan dividen, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Secara parsial kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Cahyawati dan Miftah, (2022) melakukan penelitian tentang “Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30” . Populasi pada penelitian ini yakni perusahaan indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2019. Metode penarikan sampel menggunakan *nonprobability sampling* dengan sampel yang di dapat sebesar 30 perusahaan. Metode analisis yang dipakai menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil dan pengujian

didapatkan volatilitas laba berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham dan leverage berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Reztrianti dan Suparningsih, (2021) melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Price Earning Ratio*, *Dividend payout Ratio*, Volume Perdagangan, dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI”. Penelitian ini menggunakan desain kualitatif dan kuantitatif. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. *Price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan, *Price earning ratio*, *dividen payout ratio*, volume perdagangan dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

### C. Pengembangan Hipotesis

#### 1. Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan Teori Signal Menurut Brigham and Houston, (2014:184) yang menyatakan bahwa teori sinyal adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan

oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham.

Terkait variabel leverage, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan termasuk ke dalam kategori faktor internal bagi perusahaan, yang di mana setiap informasi yang di dapat dan dikelola oleh manajemen perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor dan mempengaruhi volatilitas harga saham suatu perusahaan karena tindakan yang dilakukan investor akan berdampak pada pengaruh leverage, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap perubahan harga saham. Pada saat informasi diumumkan, investor terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika pengumuman tersebut mengandung sinyal baik, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. (Hartono, 2017:392)

Sedangkan nilai tukar mata uang atau kurs valas termasuk ke dalam kategori faktor eksternal yang di mana setiap informasi yang masuk dapat melalui grafik data pada bursa saham. Hal ini dapat dilakukan investor untuk mendapatkan informasi terkait volatilitas harga saham tanpa melalui pihak ketiga. Selpiana & badjra (2018) menjelaskan ketika nilai tukar mata uang domestik mengalami depresiasi, nilai indeks di BEI akan menurun, hal ini dikarenakan return yang lebih tinggi di pasar uang dan investor tetap memegang sahamnya sehingga tidak banyak terjadi penjualan saham, maka hal ini menyebabkan volatilitas harga saham cenderung rendah. Hal tersebut sejalan dengan pendekatan tradisional yang menyatakan bahwa terdapat

hubungan positif antara kurs terhadap harga saham serta rendahnya volatilitas harga saham (Selpiana & Badjra, 2018)

Dalam penelitian yang dilakukan Marini dan Sutrisna Dewi, (2019), Selpiana & Badjra, (2018) serta Reztrianti dan Suparningsih, (2021) dijelaskan bahwa leverage, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham yang di jelaskan terpisah. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang didapat adalah :

**H1: Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Nilai Tukar secara simultan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham**

## **2. Pengaruh Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Menurut Donaldson., et.al (2023:12) menjelaskan bahwa leverage adalah penggunaan dana hutang atau pinjaman yang dipergunakan untuk meningkatkan return atau keuntungan dalam bisnis atau investasi. Terkait hubungan leverage dengan volatilitas harga saham yang mengacu pada *signaling theory* , menurut Brigham and Houston, (2014:184) menjelaskan bahwa cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Menurut, (Selpiana & badjra, 2018) menyatakan bahwa semakin tinggi DER maka perusahaan relatif tinggi karena kecenderungan perusahaan terhadap hutang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk

membayar bunga hutang yang menyebabkan laba perusahaan berkurang, dengan semakin tingginya DER maka dimungkinkan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya sehingga volatilitas harga saham akan meningkat.

Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi menyebabkan berkurangnya tingkat kepercayaan investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan, karena tingkat hutang yang tinggi membuat investor menjual sahamnya untuk menghindari risiko gagal bayar yang dilakukan perusahaan (Josua Sirait, 2021). Hal ini menyebabkan pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham, karena leverage erat kaitannya dengan kebijakan pilihan pendanaan pembiayaan oleh perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan teori sinyal bahwa Informasi leverage yang terdapat dalam laporan keuangan dapat menunjukkan sinyal tertentu perusahaan yang diberikan kepada investor (Rosyida., et.al, 2020).

Penelitian ini didukung oleh Josua Sirait et al., (2021) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh secara positif terhadap volatilitas harga saham dan Rosyida et al., (2020) yang menyatakan bahwa informasi yang didapat oleh investor mengenai penggunaan pendanaan utang yang besar dapat berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dan kesulitan keuangan bagi perusahaan di masa mendatang. Kondisi semacam ini akan berpotensi mempengaruhi perubahan harga pada saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

**H2: Leverage berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham**

### 3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham

Menurut (Musthafa, 2017:141) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Secara umum kebijakan dividen mempengaruhi harga saham, semakin besar dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Namun semakin besar dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham akan memperkecil sisa dana untuk reinvestasi. Di lain pihak, semakin rendah laba ditahan akan memperkecil kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, yang akhirnya dapat menurunkan pertumbuhan dividen.

Mengacu pada *signaling theory*, menurut Brigham and Houston, (2014:184) menjelaskan bahwa cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Menurut, Cahyawati dan miftah, (2022) menyebutkan bahwa informasi kebijakan dividen sangat berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dan sangat berpengaruh pada keputusan investasi. Informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan menandakan adanya keterkaitan antara informasi yang diterima oleh investor akan menghasilkan sinyal.

Jika sinyal tersebut baik maka akan menyebabkan *demand* akan saham perusahaan naik, yang berefek tingginya tingkat volatilitas harga

saham (Cahyawati dan Miftah, 2022). Menurut, Selpiana dan Badjra, (2018) menyebutkan bahwa informasi yang masuk dan yang diterima oleh investor akan memberikan sinyal kepada investor bagaimana cara pandang investor dalam menentukan investasinya.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Selpiana dan Badjra, (2018) dan Cahyawati dan Miftah, (2022) yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif karena dividen hanya dipengaruhi pada besarnya laba yang diterima, jika keuntungan yang didapat semakin besar maka akan berdampak pada volatilitas harga saham dan sebaliknya. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

**H3: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham**

#### **4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Menurut, Hery (2017:12) mendefinisikan ukuran perusahaan merupakan sebuah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total Asset atau besarnya modal akan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola pendanaan biaya operasional dan investasi serta tingkat risiko yang didapat semakin kecil. Menurut, Kettler dan Scholes (1970) apabila semakin besar ukuran

perusahaan maka semakin menarik minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan besar karena dianggap menguntungkan.

Sesuai dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa investor yang mengetahui informasi ukuran perusahaan dari laporan keuangan merasa lebih yakin untuk berinvestasi di perusahaan-perusahaan yang cenderung besar, sebab imbal hasil yang didapat juga besar. Hal ini menjadi sebuah keputusan yang diambil investor dengan harapan bahwa investor membutuhkan imbal hasil yang pasti dengan risiko yang kecil (Rosyida., et.al, 2020).

Penelitian ini sesuai dengan penelitian (Larasati.,et.al, 2021) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

**H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham**

## **5. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Volatilitas Harga Saham**

Selain faktor-faktor seperti tingkat suku bunga dan inflasi, nilai tukar mata uang atau kurs valas merupakan salah satu faktor penentu yang paling penting dari tingkat kesehatan ekonomi suatu negara. Menurut, Jayadi,. et.al (2022:59), mendefinisikan bahwa kurs valas adalah mata uang yang digunakan sebagai alat pembayaran pada transaksi perdagangan internasional. Nilai tukar mata uang memainkan peran penting dalam

perdagangan tingkat negara yang merupakan faktor yang sangat penting dalam ekonomi pasar bebas dunia. Karena itu, nilai tukar mata uang menjadi ukuran ekonomi yang paling diperhatikan, dianalisis dan dimanipulasi secara kebijakan. Namun nilai tukar mata uang juga punya dampak pada skala yang lebih kecil juga yakni mempengaruhi pengembalian riil dan investasi para investor.

Nilai tukar mata uang merupakan faktor dalam portofolio investasi yang menentukan imbal hasil riil dari portofolio tersebut (Restrianti & Suparningsih, 2021). Nilai tukar menurun jelas mengurangi daya beli pendapatan dan keuntungan modal. Selain itu, pengaruh nilai tukar mempengaruhi faktor pendapatan lainnya seperti tingkat suku bunga, inflasi dan bahkan keuntungan modal dari surat domestik. Dalam hal ini, investor harus memiliki beberapa pemahaman tentang bagaimana nilai mata uang dan nilai tukar memainkan peran penting dalam tingkat pengembalian investasi yang cenderung dapat mempengaruhi volatilitas harga saham.

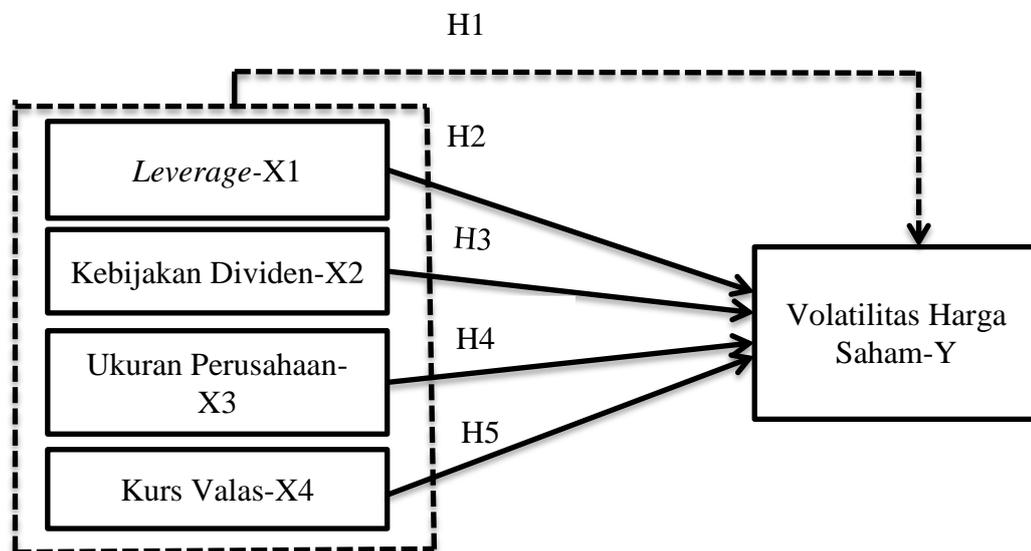
Berdasarkan hubungan kurs valas dengan volatilitas harga saham, nilai indeks di BEI akan menurun ketika nilai tukar domestik mengalami depresiasi yang mana hal ini disebabkan return yang lebih tinggi di pasar uang dan investor tetap memegang sahamnya di pasar modal, sehingga penjualan saham tidak banyak terjadi. Oleh karena itu, hal ini menyebabkan kecenderungan volatilitas harga saham yang rendah (Restrianti & Suparningsih, 2021). Dengan kata lain, kurs valas mempunyai korelasi yang positif terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Reztrianti dan Suparningsih, (2021) menyebutkan bahwa nilai tukar mata uang antar negara memiliki nilai yang berbeda dan tingkat pengembalian riil atas investasinya. Dengan demikian, nilai tukar berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham di setiap transaksi yang dilakukan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

**H5: Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham**

#### D. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan antar variabel, adapun variabel independennya yaitu Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Kurs Valas terhadap variabel dependen yaitu Volatilitas Harga Saham yang dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1.**  
Kerangka konseptual Penelitian

Keterangan :

- = Pengaruh Langsung / Parsial
- - - - -→ = Pengaruh Simultan

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **A. Populasi dan Sampel**

#### **1. Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya dalam mengambil dan menentukan populasi penelitian untuk menghindari kesalahan karena penentuan populasi juga akan berdampak terhadap kesalahan dalam menentukan sampel penelitian (Sugiyono, 2019:126). Populasi yang dipilih dalam penelitian ini berjumlah 45 perusahaan yaitu perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

#### **2. Sampel**

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2019:127). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan dan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah :

- a. Perusahaan yang tercatat pada perusahaan indeks LQ45 untuk sedikitnya tiga (3) tahun terakhir dimulai tahun 2020-2022.

- b. Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.
- c. Perusahaan yang konsisten terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.
- d. Perusahaan yang mengalami delisting selama periode 2020-2022
- e. Perusahaan Indeks LQ45 mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama tiga (3) tahun terakhir pada tahun 2020-2022

Adapun dari kriteria di atas, sampel yang digunakan hanya mengambil sebesar 20 perusahaan saja. Dimana dengan periode penelitian selama tiga tahun terakhir maka data yang didapat sebanyak  $20 \times 3$  tahun yaitu 60 data.

## **B. Jenis dan Sumber data**

### **1. Jenis data**

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Menurut, Sugiyono (2019:193) data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung diberikan kepada pengumpul data. Data sekunder di dapatkan dari sumber yang dapat memberikan informasi data penelitian seperti dokumentasi dan halaman situs website. Variabel-variabel independen yang diteliti terdiri dari variabel leverage, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan nilai tukar serta volatilitas harga saham sebagai variabel dependen.

## 2. Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini di dapatkan dari situs resmi bursa efek Indonesia BEI pada perusahaan indeks LQ45 periode 2020-2022. Data yang diperoleh berupa laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen dengan melakukan *download* terhadap profil masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel.

## 3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini dalam proses mengumpulkan data yaitu menggunakan metode dokumentasi. Menurut, (Sugiyono, 2015:329) Dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk arsip, dokumen, tulisan angka dan gambaran yang berupa laporan serta halaman web BEI yang dapat mendukung penelitian.

## C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Menurut, (Sugiyono, 2019:221) Definisi Operasional Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulannya.

### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah (variabel output/terikat) adalah variabel

yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2019: 69). Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah volatilitas harga saham. Menurut, Dayan dan Yoyo (2022:34) menyatakan bahwa volatilitas harga saham adalah ukuran statistik yang mengukur kisaran kenaikan dan penurunan imbal hasil dari sekuritas atau indeks pasar saham. Dalam pelaksanaannya, volatilitas harga saham mempengaruhi tingkat risiko dalam berinvestasi. Semakin tinggi volatilitas maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh investor dan sebaliknya. Pengukuran variabel volatilitas harga saham pada penelitian ini merupakan jenis *historical volatility* yang menggunakan data historis harga tertinggi dan harga terendah saham yang menjadi sampel pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2020-2022. Volatilitas harga saham dinyatakan dalam bentuk presentase. Adapun indikator pada volatilitas antara lain :

- a. Nilai rata-rata
- b. Volatilitas Historis
- c. Indeks Volatilitas Relatif

Berikut adalah rumus dari Volatilitas Harga Saham mengikuti penelitian Marini dan Dewi, (2019) :

$$PV = \sqrt{\frac{1}{n} \sum \ln \left( \frac{Hi}{Li} \right)^2}$$

Keterangan :

PV = Volatilitas Harga Saham

N = jumlah sampel data

ln = Logaritma Natural

Hi = Harga saham tertinggi pada tahun i

Li = Harga saham terendah pada tahun i

## 2. Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2019:69).

### a. Leverage

Menurut Donaldson., et.al (2023:12) dalam bukunya “Manajemen Investasi dan Pasar Modal” berpendapat bahwa leverage adalah penggunaan dana hutang atau pinjaman yang dipergunakan untuk meningkatkan return atau keuntungan dalam bisnis atau investasi. Penggunaan leverage juga dapat meningkatkan return yang diharapkan, namun leverage juga meratakan probabilitas terjadinya kerugian besar, sehingga menambah resiko yang ditanggung pemegang saham. Leverage dapat diukur dengan rasio leverage. Rasio leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dihargai dengan hutang (Kasmir, 2020:113). Rasio leverage dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang juga digunakan dalam penelitian Josua Sirait, et.al.. (2021) dan Nita & Nazir, (2022). Adapun indikator pada leverage antara lain :

#### 1. Total Hutang

## 2. Total ekuitas/ modal sendiri

Berikut adalah rumus dari *Debt to Equity Ratio* :

$$DER = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total equity}}$$

### b. Kebijakan Dividen

Menurut, (Musthafa, 2017:141) Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasi maupun reinvestasi akan berkurang. Bagi pemegang saham, dividen merupakan satu bentuk pengembalian atas investasi mereka. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividen payout ratio* (DPR). Menurut, Hery (2018:45) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rumus *Dividen Payout Ratio* pernah digunakan dalam penelitian Josua Sirait,et.al., (2021) dan (Khairunisa and Nazir, 2022). Adapun indikator pada kebijakan dividen antara lain :

1. Dividen yield
2. Dividen payout ratio

Berikut adalah rumus dari *Dividen Payout Ratio* :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

c. Ukuran Perusahaan

Menurut, Hery (2017:12) mendefinisikan ukuran perusahaan merupakan sebuah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total Asset atau besarnya modal akan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola pendanaan biaya operasional dan investasi serta tingkat risiko yang didapat semakin kecil. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan (Ln) dari total aset perusahaan. Berikut rumus ukuran perusahaan yang juga digunakan dalam penelitian (Rosyida et al., 2020) dan (Khairunisa and Nazir, 2022). Menurut Sudarmadji (2007), ukuran perusahaan juga dapat ditentukan oleh indikator sebagai berikut :

1. Tingkat penjualan
2. Kapitalisasi pasar
3. Total aktiva

Berikut adalah rumus Ukuran Perusahaan :

$$SIZE = \text{Logaritma Natural (Ln) X Total Asset}$$

d. Kurs valas

Menurut, Jayadi,. et.al (2022:59), mendefinisikan bahwa kurs valas adalah mata uang yang digunakan sebagai alat pembayaran pada transaksi perdagangan internasional. Hal ini dikarenakan nilai tukar mata uang sangat berpengaruh besar pada transaksi berjalan dan faktor-faktor makro lainnya. Nilai tukar mata uang sangat berperan penting pada suatu negara karena setiap perubahan nilai tukar mata uang sangat mempengaruhi daya jual dan beli nilai tiap mata uang negara dan tingkat investasi. Data kurs valas diperoleh dari kalkulator kurs pada situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) periode 2020-2022. Kurs valas diukur menggunakan nilai satu mata uang US\$ (Dollar Amerika) terhadap mata uang rupiah yang telah di konversi. Rumus kurs valas ini menggunakan kurs tengah yang mana juga digunakan dalam penelitian. (Safrani dan Kusumawati, 2022). Adapun indikator-indikator pada kurs valas menurut Hady, (2016:75) antara lain :

1. Kurs jual
2. Kurs beli
3. Kurs tengah

Rumus perhitungan untuk menentukan kurs tengah adalah sebagai berikut :

$$KURS\ TENGGAH = \frac{Kurs\ Jual + Kurs\ Beli}{2}$$

## D. Uji Kualitas Data

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian normal atau tidak. Uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik dengan *Kolmogorov-Smirnov* (Ghozali, 2018:161). Uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah uji beda antara data yang di uji normalitasnya dengan data normal baku. Apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal, sedangkan jika signifikansi  $< 0,05$  maka data tersebut dikatakan tidak berdistribusi normal.

### 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independent). Apabila terjadi korelasi antara variabel bebas, maka terdapat problem multikolinieritas (multikol) pada model regresi tersebut. Ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai cutoff yang umum digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah jika nilai tolerance  $\leq 0.10$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$  dapat dikatakan dalam data tersebut terdapat multikolinieritas (Ghozali, 2018:107).

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi atau hubungan antar data yang diurutkan berdasarkan waktu. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi digunakan metode *Durbin – Watson*. Untuk menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji *Durbin – Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Apabila nilai DW antara  $du$  dan  $(4-du)$ , maka tidak terjadi autokorelasi
- b. Apabila  $DW < dL$  maka telah terjadi autokorelasi positif
- c. Apabila  $DW > (4-dL)$  maka telah terjadi autokorelasi negatif
- d. Apabila DW antara  $(4-du)$  dan  $(4-dL)$  maka hasil tidak dapat disimpulkan.

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut, Ghozali (2018:120) menyatakan bahwa Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual satu pengamatan yang lain. Adanya heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik yang membentuk pola tertentu atau teratur (bergelombang, menyebar, menyempit). Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser (Ghozali, 2018:142). Dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Apabila nilai signifikansi antara variabel independen dengan

absolute residual  $>0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas

- b. Apabila nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolute residual  $<0,05$  maka terjadi heteroskedastisitas

## E. Metode Analisis Data

### 1. Analisis regresi Linier berganda

Dalam penelitian ini menggunakan alat analisis data SPSS 25 yaitu analisis regresi linier berganda yang terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen. Analisis regresi linier berganda ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Model ini mengasumsikan adanya hubungan satu garis lurus/linier antara variabel dependen dengan masing-masing prediktornya. (Nirmala, 2012:13). Uji analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

#### Keterangan :

Y = Volatilitas Harga Saham

$\alpha$  = Konstanta

X1 = Leverage

X2 = Kebijakan Dividen

X3 = Ukuran Perusahaan

X4 = Nilai Tukar / Kurs

$\beta_1$  = Koefisien regresi pertama

- $\beta_2$  = Koefisien regresi kedua  
 $\beta_3$  = Koefisien regresi ketiga  
 $\beta_4$  = Koefisien regresi keempat  
e = Standar Error

## 2. Uji Hipotesis

### a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah uji yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel dependen yang ada. Nilai koefisien determinasi berada diantara nol atau satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Sebaliknya, apabila nilai mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2018:97).

### b. Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2018:98), Uji F ini menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya.

Rumus hipotesis untuk menguji uji F dan pengaruh yang ada secara simultan :

Ho :  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$  maka variabel independen tidak berpengaruh

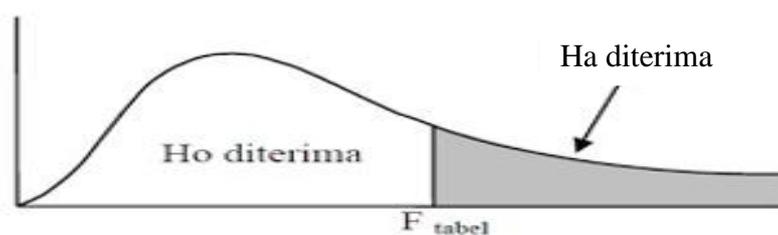
terhadap variabel dependen, maka  $H_0$  diterima.

$H_a$  :  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$  maka variabel independen berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen, maka  $H_a$  diterima.

Uji simultan dapat diukur dari nilai statistik F dengan membandingkan kriteria :

$H_0$  : Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ ,  $\alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak karena variabel independen secara simultan (bersama-sama) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a$  : Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ ,  $\alpha = 0,05$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak karena variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.



Gambar 3.1  
Kurva Uji F

c. Uji Hipotesis / Parsial (Uji t)

Uji t merupakan uji signifikansi parameter individual. Nilai statistik menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependennya. Dasar pengambilan keputusan dalam uji t

adalah :

$H_0 : \beta = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Penentuan nilai t tabel menggunakan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan  $df = n - k$ , di mana n adalah jumlah sampel. Penentuan ini dapat dilihat pada nilai t di dalam tabel Coefficients, kriteria pengambilan keputusannya adalah :

$H_0$  : Jika t hitung  $<$  t tabel atau nilai probabilitas signifikansi  $>$  0.05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a$  : Jika t hitung  $>$  t tabel atau nilai probabilitas signifikansi  $<$  0.05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.



Gambar 3.2  
Kurva Uji t

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan mengenai pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Kurs Valas Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2020-2022) dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Variabel leverage, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kurs valas berpengaruh secara simultan terhadap volatilitas harga saham. Artinya setiap tindakan yang dilakukan manajer perusahaan maupun investor dalam menganalisis dan mengambil keputusan terkait pengaruh leverage, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kurs valas pada perusahaan akan berdampak pada perubahan harga saham, jika informasi yang dikelola dapat tersampaikan dengan baik.
2. Variabel leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Artinya semakin tinggi hutang yang dikelola perusahaan maka akan semakin meningkatkan risiko terjadinya penurunan harga saham dan sebaliknya.
3. Variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Artinya semakin sering perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham maka semakin baik pula nilai harga saham pada perusahaan tersebut.

4. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Artinya perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang baik akan menjadi pilihan utama para investor untuk melakukan investasi.
5. Variabel kurs valas berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Artinya perbedaan nilai tukar mata uang akan sangat berpengaruh dan berdampak pada jual beli perdagangan suatu negara. Nilai tukar mata uang sangat sensitif kaitannya dengan proses transaksi jual beli dalam perdagangan internasional, karena pertukaran nilai mata uang tiap negara akan sangat berpengaruh terhadap perubahan nilai pada investasi dan harga jual saham yang tidak signifikan pada pasar global. Ketika kurs valas atau nilai tukar mata uang terdepresiasi maka permintaan pasar mengalami penurunan yang menyebabkan terjadinya perubahan harga dan sebaliknya.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Peneliti mencatat bahwa ada beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi hasilnya, yaitu :

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, sehingga penelitian tidak bisa mengendalikan dan mengawasi kemungkinan terjadinya kesalahan dalam perhitungan.
2. Karena keterbatasan dana dan waktu data rasio keuangan yang dipergunakan disini adalah diperoleh melalui internet yang dilaporkan

dalam website BEI. Tanpa melihat langsung kelapangan dimana perusahaan itu beroperasi.

### **C. Saran**

Berdasarkan pada kesimpulan yang diambil, maka selanjutnya dapat disampaikan saran yang mungkin dapat dilakukan dan bermanfaat. Dari hasil penelitian ini ada beberapa saran yang dapat diberikan yaitu sebagai berikut:

1. Leverage (DER): Semakin besar perusahaan menggunakan dana dari hutang, semakin besar pula risiko akibat bunga yang harus dibayarkan maka diharapkan bagi manajer perusahaan untuk mempertimbangkan penggunaan sumber dana hutang lebih baik lagi guna untuk meningkatkan keuntungan bagi perusahaan.
2. Kebijakan Dividen (DPR): Untuk meningkatkan kebijakan dividen, maka pihak manajemen perusahaan harus mengupayakan peningkatan likuiditas perusahaan, pertumbuhan Asset dan posisi kas yang baik, karena dengan adanya dana yang mencukupi dan laba perusahaan mampu memberikan dividen yang besar kepada pemegang saham.
3. Ukuran Perusahaan ( $Ln$ ): Agar perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang tinggi, lebih baik perusahaan dapat meningkatkan nilai pada total aktiva perusahaan, dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan atau menerbitkan saham baru. Karena pada dasarnya perusahaan yang memiliki nilai total aktiva tinggi akan membantu

pemegang saham bisa menentukan di mana akan menanamkan modalnya.

4. Kurs Valas: Pertukaran kurs valas dapat menjadi pertimbangan bagi pemerintah dan instansi keuangan untuk lebih memperhatikan perubahan setiap nilai tukar mata uang asing terhadap rupiah untuk menjaga kestabilan nilai mata uang dan moneter dalam meningkatkan investasi dan jual beli perdagangan internasional.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus, H., Martono, 2018. *Manajemen Keuangan. Ed. 2, Cet. 4.* Ekonisia, Yogyakarta
- Angesti, Y.G., & Santioso, L. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur.* Jurnal Ekonomi, 24(1), 46-64
- Anita, S.Y., Febriyanti., Setiawati, P.C. 2022. *Manajemen Keuangan Lanjutan.* Penerbit NEM, Pekalongan.
- Azakia, K., Supandi, A.F., Ramadani, K., Dani, F.U. (2020). *Risiko, Return Investasi dan Kinerja Saham (Studi Perbandingan Volatilitas Harga Saham Syariah dan Konvensional Dengan Menggunakan Model Garch).* Jurnal Studi Ekonomi
- Brigham, E.F., Houston, J.F., 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Salemba empat, Jakarta.
- Cahyawati, R.P., Miftah, M. 2022. *Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30.* Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 10(3) 541-554, DOI: 10.17509/jrak.v10i3.44213
- Donaldson, S., Miska, I., Esli, S., 2023. *Manajemen Investasi dan Pasar Modal.* Cattleya Darmaya Fortuna, Medan
- Dayan, H., Yoyo, S., 2022. *Manajemen Investasi dan Teori Portofolio. Ed.1.* Andi Offset, Yogyakarta
- Darmawan, 2018. *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia. Cetakan Pertama.* Univesitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Estuti, E.P., & Hendrayanti, S. 2020. *Dampak Volume Perdagangan Saham, Profitabilitas dan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham.* Proceeding Seminar Nasional & Call For Paper.
- Fahmi, I. 2020. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab.* Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I., 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25.* Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hady, H., 2016. *Manajemen Keuangan Internasional, 4th ed.* Mitra

Wacana Media, Jakarta.

- Harahap, Sofyan Syafri, 2018, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Cetakan Kesebelas*, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- Hartono, J., 2017. *Manajemen Keuangan : Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 8th ed. BPF, Yogyakarta.
- Haryono, N.A., 2024. *Manajemen Keuangan Internasional*. CV. Mitra Cendekia Media, Sumatera Barat
- Hery, 2018. *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition, Cet. 3. ed.* Grasindo, Jakarta.
- Hery, 2017. *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition, Cet. 2. ed.* Grasindo, Jakarta.
- Hidayati, N., 2006. *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Jakarta*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Jayadi., Sumatriani., Syamsudin., Mawardi., 2022. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. NAS Media Pustaka, Makassar
- Josua Sirait, Unggul Purwohedi, Diena Noviarini, 2021. *Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Price to Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham*. JAPA 2, 397–415. <https://doi.org/10.21009/japa.0202.12>
- Judokusumo, S., 2007. *Pengantar Derivatif dalam Moneter Internasional*. Grasindo, Jakarta.
- Kasmir, 2020. *Analisis Laporan Keuangan, Ed.1, Cet.10. ed.* Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Khairunisa, N., Nazir, N., 2022. *Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham*. j. ekon. n.a. econo. 2, 833–844. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14419>
- Kolb, B.A., 1983. *Principles of Financial Management*. Business Publications Inc, Plano Texas.
- Larasati, M.S., Astuti, T., Ambarwati, S. 2021. *Determinan volatilitas harga saham*. Jurnal RELEVAN Vol 1 (2) hal: 73 – 82 . e - ISSN 2775-1252 p - ISSN 2774-9495

- Mamduh, M.H., 2014. *Analisis Laporan Keuangan, 4th ed.* UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Marini, N.L.P.S., Sutrisna Dewi, S.K., 2019. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham.* Ejumud 8, 5887. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i10.p01>
- Mulyadi, O., Suryadi, D., Permatasari, D., Permatasari, P. I., (2022). *Manajemen Keuangan Lanjutan: Teori Case Study dan Problem Solving.* CV. Mitra Cendikia Media, Sumatera Barat
- Musthafa, 2017. *Manajemen Keuangan, Ed 1.* Andi Offset, Yogyakarta
- Nirmala, Dyah., 2012. *Statistik Deskriptif & Regresi Linier Berganda Dengan SPSS.* University Press, Semarang
- Nengsih, N., 2023. *Struktur Modal Syariah: Studi Pada Perbankan Syariah di Indonesia.* CV. Bintang Semesta Media, Yogyakarta
- Nugroho, A.A., Zuhri, N., Saputra, D. 2022. *Produksi Timah Dalam Perspektif Harga Komoditas Dan Saham.* Yayasan Wiyata Bestari Samasta, Cirebon
- Reztrianti, D., Suparningsih, B., 2021. *Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Volume Perdagangan, Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei.* Jei 22. <https://doi.org/10.35137/jei.v22i3.614>
- Rosyida, H., Firmansyah, A., Wicaksono, S.B., 2020. *Volatilitas Harga Saham: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset.* JAS 4, 196–208. <https://doi.org/10.46367/jas.v4i2.256>
- Safrani, D.R., Kusumawati, E., 2022. *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Dividend Yield, Earning Volatility, Firm Size, Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar Indeks LQ45 Periode 2016-2020).* Jurnal Ekonomi dan Bisnis 9, Hal 123-134.
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham.* E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 7(3).
- Sugiyono,. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D, 1st*

*ed.* Alfabeta, Bandung.

Sugiyono,. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan : Kuantitatif, Kualitatif dan RND, Cet. 21. ed.* Alfabeta, Bandung.

Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia (2011). Laporan Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia.

Wibowo, A., 2017. *Investasi Valuta Asing, 1st ed.* Andi Offset, Yogyakarta.

Yanuar, 2018. *Ekonomi Makro Suatu Analisis Konteks Indonesia.* Pustaka Mandiri, Jakarta.