

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Signalling Theory*

Ghozali (2020: 166) dalam bukunya menjelaskan bahwa teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Michael Spence pada tahun 1973, teori ini menjelaskan bahwa teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak internal yang terdiri dari manajemen yang bertindak sebagai pengirim sinyal, dan pihak eksternal seperti investor yang bertindak sebagai penerima sinyal. Spence menyatakan bahwa dengan mengeluarkan sinyal, manajemen berupaya memberikan informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan sehingga dapat dimanfaatkan oleh investor. Selanjutnya, investor akan menyesuaikan perilaku mereka sesuai dengan pemahaman terhadap sinyal yang diterima.

Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi.

Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor, akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk) (Jogiyanto, 2010). Jika informasi tersebut bernilai positif berarti

investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan yang tidak, sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan meningkat. Namun, jika investor memberikan sinyal negatif menandakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun dimana akan mempengaruhi penurunan nilai Perusahaan

Owolabi dan Inyang (2013) mengungkapkan pendapatnya bahwa sinyal yang diberikan dapat berupa penerbitan utang. Penggunaan utang dalam perusahaan disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Manajer berkemampuan rendah tidak akan dapat membayar kembali tingkat utang yang tinggi dan akan mengalami kebangkrutan. Sedangkan, manajer berkemampuan tinggi boleh menggunakan hutang dalam jumlah besar untuk menunjukkan kepercayaannya pada prospek perusahaan ke pasar dan bertindak sebagai sinyal yang kompatibel bagi pihak luar perusahaan. *Signaling theory* juga dapat dilihat dari perspektif risiko bisnis, dimana risiko bisnis yang semakin tinggi dianggap negatif oleh calon investor sehingga mempengaruhi keinginannya untuk berinvestasi. Kesempatan peluang investasi yang tinggi juga akan dipersepsikan sebagai sinyal positif yang akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

2.1.2 *Asset Growth*

2.1.2.1 Pengertian *Asset Growth*

Menurut Rosyida et al., (2020) “*asset growth* atau pertumbuhan aset adalah perubahan tahunan dari total aset. Salah satu indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan dapat dilihat dari adanya pertumbuhan aset”. Kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat ketika mengalami pertumbuhan aset diikuti dengan peningkatan hasil operasi. Jika perusahaan mampu memberikan informasi yang baik tentang pertumbuhan aset maka investor akan merespon hal tersebut dengan hal yang positif, sehingga investor tertarik untuk mempertahankan saham perusahaan.

Chen et al., (2020) mengemukakan bahwa *asset growth* adalah proses di mana perusahaan memperluas basis aset mereka melalui akumulasi atau investasi dalam berbagai jenis aset. Hal ini dipandang sebagai indikator penting dalam menilai keberhasilan strategi investasi dan pengelolaan perusahaan. Perusahaan yang berhasil melakukan pertumbuhan aset cenderung menunjukkan hasil finansial yang lebih baik dalam jangka panjang karena aset yang lebih besar memungkinkan untuk meningkatkan kapasitas produksi dan ekspansi pasar.

Reza, F. (2017) dalam bukunya "Manajemen Keuangan Perusahaan" menyatakan bahwa pertumbuhan aset adalah suatu kondisi dimana nilai total aset yang dimiliki oleh perusahaan atau individu meningkat secara

berkelanjutan akibat dari penambahan investasi, akumulasi pendapatan, atau peningkatan nilai pasar.

Pertumbuhan aset merupakan indikator seberapa banyak perusahaan memaksimalkan penggunaan dana dari sumber modal. Perusahaan yang sedang dalam tahap berkembang akan cenderung menggunakan laba untuk diinvestasikan kembali daripada membagikannya pada investor (Patriadjati, 2017). Oleh karena itu, pertumbuhan aset dapat didefinisikan sebagai peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang menggambarkan seberapa besar perusahaan menginvestasikan dana yang ia miliki untuk kegiatan operasi.

Dari beberapa pendapat diatas, dapat ditarik pengertian bahwa *asset growth* atau pertumbuhan aset merujuk pada peningkatan total nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan atau individu selama periode tertentu. Dalam konteks perusahaan, ini mencakup peningkatan nilai total aset yang dapat mencakup properti, investasi, kas, dan aset lainnya yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan atau nilai bagi perusahaan.

2.1.2.2 Indikator *Asset Growth*

Pertumbuhan aset dihitung setiap tahun sebagai persentase perubahan aset. Ini didefinisikan sebagai perubahan (peningkatan atau penurunan) jumlah aset keseluruhan perusahaan. Peningkatan aset menyebabkan penggunaan dana untuk produksi dan operasional bisnis perusahaan. Perusahaan yang

mempunyai aset yang tinggi dapat digunakan sebagai agunan utang yang cenderung menggunakan utang yang relative besar (Inrawan et al., 2021).

Penelitian ini diukur dengan persentase perubahan aktiva dari suatu periode tahun ke-t dikurangi dengan periode tahun ke- t-1 dibagi dengan periode tahun ke-t-1. Adapun rumus pertumbuhan aset adalah sebagai berikut (Nazir, 2022).

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{(t-1)}}{\text{Total Aset}_{(t-1)}}$$

2.1.3 *Earning Volatility*

2.1.3.1 Pengertian *Earning Volatility*

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari tahun ke tahun selalu mengalami perubahan, sehingga akan terjadi naik turunnya laba yang diperoleh pada suatu tahun tertentu. Kenaikan, penurunan, atau fluktuasi pendapatan disebut juga dengan volatilitas pendapatan (*earning volatility*). Menurut Bathala *earning volatility* merupakan proksi dari risiko bisnis (Jannah dan Haridhi, 2016: 134). Risiko bisnis merupakan tingkat risiko yang terkait dengan operasi perusahaan, meskipun perusahaan tersebut tidak menggunakan utang (Brigham dan Houston, 2019: 8).

Definisi diatas didukung oleh pendapat Gallati bahwa volatilitas laba (*earning volatility*) merupakan laba fluktuatif dari suatu perusahaan yang mencerminkan risiko dari kegiatan operasional perusahaan (Theresia dan Arilyn, 2015: 200). Hal ini akan mempengaruhi keputusan investor mengenai

risiko yang terjadi pada suatu perusahaan. Sementara itu, menurut Kasmir (2015: 302) *earning volatility* adalah tingkat volatilitas (perubahan yang cepat) dari keuntungan yang didapatkan perusahaan.

Menurut Safrani dan Kusumawati (2022: 124) *earning volatility* adalah indikator yang menjelaskan seberapa stabil pendapatan yang didapatkan oleh suatu perusahaan setiap tahunnya. Sedangkan menurut Nurhayati dan Dewi (2021: 743) mengungkapkan bahwa *earning volatility* menggambarkan kenaikan atau penurunan laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan selama periode waktu tertentu, dimana fluktuasi laba tersebut dianggap sebagai kondisi yang tidak stabil.

Dari beberapa pendapat diatas, dapat ditarik pengertian bahwa *earning volatility* merupakan parameter untuk mengukur konsistensi laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Naik turunnya laba perusahaan merupakan tingkat perubahan yang cepat dan sangat sulit untuk di prediksi pergerakannya. Selain itu fluktuasi laba dapat membuat perusahaan tidak stabil dan sulit memperoleh pendanaan eksternal (Rowena dan Hendra, 2017: 233).

2.1.3.2 Faktor – Faktor *Earning Volatility*

Earnings (laba) adalah jumlah seluruh pendapatan dikurangi seluruh biaya. Saat menghitung penghasilan, ada berbagai faktor yang perlu dipertimbangkan, termasuk:

1. Laba Kotor (*Gross Profit*)

Keuntungan perusahaan setelah dikurangi biaya yang terkait dengan produksi dan penjualan produk atau jasanya. Laba kotor dikenal dengan laba penjualan atau pendapatan kotor.

2. Laba Usaha (*Operating Income*)

Laba operasional, juga dikenal sebagai laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), dihitung dengan mengurangi harga pokok penjualan dan biaya tambahan seperti pemasaran dan penjualan, serta biaya administrasi dan *overhead*, dari penjualan atau pendapatan.

3. Laba bersih setelah pajak (*Earning After Taxes*)

Jumlah total laba bersih yang diperoleh dalam jangka waktu tertentu setelah dikurangi oleh pajak penghasilan.

Pendapatan suatu perusahaan merupakan barometer keberhasilan dan konsistensi ekspansinya. Oleh karena itu, hubungan antara volatilitas pendapatan dan volatilitas harga saham menjadi perhatian besar bagi akademisi, investor, dan peneliti.

2.1.3.3 Pengukuran *Earning Volatility*

Earning volatility atau volatilitas laba dapat digunakan untuk mengetahui seberapa stabil atau tidak stabilnya laba suatu perusahaan. Ada beberapa pengukuran yang dapat digunakan untuk menghitung volatilitas laba, yang disebut Evol. Menurut Yeo (2016: 238) volatilitas laba dapat diukur menggunakan persentase perubahan dari *operating income* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EVOL = \frac{Operating\ Income_t - Operating\ Income_{t-1}}{Operating\ Income_{t-1}}$$

Keterangan:

EVOL	= <i>Earning volatility</i>
Operating Income	= Pendapatan Operasional
t	= Tahun berjalan
t – 1	= Tahun sebelumnya

Sementara itu, menurut penelitian Bardley et al., (1984) dalam Jannah dan Haridhi (2016: 138) bahwa *earning volatility* dalam pengukurannya dihitung dengan menggunakan deviasi standar dari *earning before interest and tax* (EBIT) dengan total aset dari laporan keuangan masing-masing perusahaan. Hal ini diformulasikan dengan rumus:

$$EVOL = STD \frac{EBIT}{Total\ Asset}$$

Keterangan:

EVOL	= <i>Earning volatility</i>
STD	= Standar Deviasi
EBIT	= <i>Earning Before Interest and Tax</i> (Laba sebelum bunga dan pajak)
Total Asset	= Jumlah aset seluruhnya

Rumus *earning volatility* tersebut menjadi:

$$EVOL = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Ri - \bar{R})^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

Ri	= Rasio EBIT dibagi Total <i>Asset</i>
$\bar{R}$	= Rata-rata dari Ri selama periode penelitian

n = Periode penelitian

Dari kedua pengukuran diatas, peneliti menggunakan pengukuran yang mengacu pada penelitian Bardley et al., (1984) dimana *earning volatility* diukur menggunakan standar deviasi dengan indikator EBIT dan total aset. Alasan menggunakan rumus tersebut karena standar deviasi merupakan ukuran statistik yang banyak digunakan di bidang keuangan untuk membantu para investor dalam menghitung besarnya volatilitas suatu aset.

2.1.4 Volatilitas Harga Saham

2.1.4.1 Pengertian Volatilitas Harga Saham

Pada umumnya varians yang berubah seiring dengan perubahan waktu disebut sebagai volatilitas. Volatilitas mengukur sejauh mana *underlying asset* berfluktuasi dalam satu periode (Jahja, 2017: 856). Menurut Nurhayati dan Dewi (2021: 736) "volatilitas adalah besarnya jarak antara fluktuasi atau naik turunnya harga saham atau valas. Volatilitas tinggi adalah harga yang naik tinggi dengan cepat lalu tiba-tiba turun dalam dengan cepat pula".

Septyadi dan Bwarleling (2020: 150) menyatakan pendapatnya bahwa volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Sementara itu, Putri (2020: 110) mengungkapkan bahwa volatilitas harga saham merupakan ukuran mendasar terhadap resiko yang terkait dengan instrumen pasar keuangan atau dapat diartikan sebagai jarak naik turunnya perubahan harga saham yang menunjukkan fluktuasi (ketidaktetapan) pasar pada saat periode tertentu.

Pernyataan tersebut sejalan dengan pendapat Hartono (2015: 713) bahwa volatilitas menunjukkan risiko sistematis dari aset atau portofolio. Secara umum volatilitas pasar keuangan menggambarkan tingkat risiko yang dihadapi pemodal karena mencerminkan fluktuasi pergerakan harga saham. Dalam berbagai kasus volatilitas di pasar keuangan dapat mengakibatkan dampak yang signifikan bagi perekonomian.

Volatilitas harga saham dapat diperoleh dari catatan atas laporan keuangan dan website Bursa Efek Indonesia dimana dalam laporan tersebut dapat menunjukkan estimasi persentase dari dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Utami dan Purwohandoko, 2021).

Volatilitas harga saham yang tinggi meningkatkan ketidakpastian mengenai pengembalian modal. Adanya volatilitas akan menyebabkan risiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor semakin besar serta dampaknya pada ketidakstabilan keinginan investor dalam menginvestasikan dananya. Volatilitas yang tinggi biasanya disukai oleh trader jangka pendek yang ingin memperoleh *return* dalam bentuk *capital gain* yang besar. Sebaliknya volatilitas yang rendah biasanya disukai oleh trader jangka panjang yang menginginkan kestabilan nilai *return* (Artati dan Wahyuni 2023: 24).

Dari beberapa pendapat diatas dapat ditarik pengertian bahwa volatilitas harga saham merupakan ukuran dari tingkat fluktuasi harga saham dari waktu ke waktu atau dalam periode tertentu yang menunjukkan tingkat risiko terkait dengan perubahan dari harga sekuritas. Saham dengan volatilitas tinggi

mengindikasikan harga saham yang naik dengan cepat dan kemudian turun dengan cepat, sehingga terjadi selisih yang besar antara harga terendah dengan harga tertinggi dalam suatu waktu.

2.1.4.2 Jenis – Jenis Volatilitas Harga Saham

Menurut Schwert dan Smith (Rafitah, 2022: 14) terdapat lima jenis volatilitas dalam pasar keuangan, diantaranya yaitu *future volatility*, *historical volatility*, *forecast volatility*, *implied volatility*, dan *seasonal volatility*.

1. *Future Volatility*

Future volatility merupakan volatilitas yang hendak diketahui oleh para pemain dalam pasar keuangan. Volatilitas terbaik adalah volatilitas yang dapat mewakili kisaran harga kontrak dasar (*underlying contract*) di masa depan. Secara teori, angka tersebut merupakan yang kita maksud ketika kita membicarakan input volatilitas ke dalam model teori *pricing*. Karena faktanya masa depan tidak dapat diprediksi, trader jarang berbicara tentang volatilitas masa depan.

2. *Historical Volatility*

Historical volatility merupakan volatilitas yang dihitung berdasarkan data masa lalu. Meskipun terdapat banyak metode untuk menghitung *historical volatility*, namun sebagian besar bergantung pada pemilihan dua parameter, yaitu periode historis dimana volatilitas akan dihitung, dan interval waktu antara perubahan harga. Periode historis yang digunakan adalah empat belas hari, enam bulan, lima tahun, atau lainnya.

Interval waktunya dapat berupa harian, mingguan, bulanan, dll. *Future volatility* dan *historical volatility* terkadang disebut sebagai *realized volatility*.

3. *Forecast Volatility*

Forecast volatility merupakan volatilitas yang akan diramalkan, dimana periode peramalannya bisa satu periode atau mencakup beberapa periode. Seperti halnya terdapat jasa yang berusaha meramalkan pergerakan arah masa depan harga suatu kontrak, demikian juga terdapat jasa yang berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak. Peramalan bisa jadi untuk suatu periode, tetapi biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa option dari *underlying contract*.

4. *Implied Volatility*

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

5. *Seasonal Volatility*

Seasonal volatility adalah volatilitas yang diramalkan untuk menghitung harga komoditas pertanian seperti jagung, kacang, kedelai, dan gandum. Komoditas pertanian tersebut sangat sensitif terhadap faktor-faktor volatilitas yang muncul dari kondisi cuaca musim yang jelek. Oleh karena itu berdasarkan faktor-faktor tersebut seseorang harus menetapkan volatilitas yang tinggi pada masa-masa tersebut.

2.1.4.3 Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham

Melansir dari ojk.go.id (2019), secara umum naik turunnya harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu sebagai berikut.

1. Faktor internal

a. Faktor fundamental Perusahaan

Dalam berinvestasi saham, faktor utama yang harus diperhatikan adalah fundamental perusahaan yang merupakan penyebab utama tren harga saham naik atau turun. Saham perusahaan dengan fundamental yang baik akan menyebabkan tren harga saham naik, sedangkan saham perusahaan yang fundamentalnya buruk akan menyebabkan tren harga saham turun.

b. Aksi korporasi Perusahaan

Aksi korporasi yang dimaksud di sini merupakan kebijakan yang dikeluarkan oleh jajaran manajemen perusahaan, seperti terjadinya akuisisi, merger, *right issue*, dan penjualan dimana dampaknya dapat mengubah hal fundamental dalam perusahaan.

c. Proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang

Kinerja suatu perusahaan menjadi acuan bagi investor dan analisis fundamental untuk menilai saham suatu perusahaan. Beberapa faktor yang paling menjadi sorotan adalah tingkat dividen tunai, tingkat rasio utang, rasio nilai buku/*Price to Book Value* (PBV), *earnings per share* (EPS), dan tingkat laba suatu perusahaan.

2. Faktor eksternal

a. Kondisi fundamental ekonomi makro

Faktor ini memiliki dampak langsung terhadap naik dan turunnya harga saham, misalnya: naik atau turunnya suku bunga yang diakibatkan kebijakan Bank Sentral Amerika (*Federal Reserve*); naik atau turunnya suku bunga acuan Bank Indonesia dan nilai ekspor impor yang berakibat langsung pada nilai tukar rupiah terhadap dolar AS; tingkat inflasi; dan pengangguran yang tinggi yang diakibatkan faktor keamanan dan guncangan politik juga berpengaruh secara langsung terhadap naik atau turunnya harga saham.

b. Fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing

Kenaikan harga saham di pasar modal seringkali disebabkan oleh lemahnya rupiah terhadap mata uang asing. Pada perusahaan tertentu, terutama yang memiliki utang dalam mata uang asing, dapat mengalami dampak positif atau negatif dari fluktuasi nilai tukar. Melemahnya kurs akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan importir, dimana biaya operasional akan meningkat dan secara otomatis akan menurunkan harga saham yang ditawarkan.

c. Kebijakan pemerintah

Kebijakan pemerintah, seperti kebijakan ekspor impor, kebijakan korporasi, kebijakan utang, dan kebijakan Penanaman Modal Asing (PMA), dll adalah beberapa contoh kebijakan pemerintah yang dapat

mempengaruhi harga saham meskipun kebijakan itu masih dalam tahap wacana dan belum terealisasi.

d. Faktor panik

Bursa saham dapat mengalami kepanikan karena dipicu oleh berita-berita tertentu. Dalam fenomena *panic selling*, para investor takut harga saham mereka akan terus turun dan ingin segera menjual saham tersebut tanpa mengkhawatirkan harganya. Perilaku ini didorong oleh emosi dan ketakutan bukan didasarkan pada analisis rasional. Sesuai dengan hukum penawaran dan permintaan, tekanan penjualan akan meningkat sebagai akibat dari keadaan ini, sehingga harga saham akan turun.

e. Faktor manipulasi pasar

Investor yang bermodal besar dan berpengalaman biasanya melakukan manipulasi pasar dengan memanfaatkan media massa untuk mengubah kondisi pasar demi kepentingan mereka, seperti menurunkan atau meningkatkan harga saham. Namun, faktor ini biasanya tidak bertahan lama, karena fundamental suatu perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya akan mengambil kendali terhadap tren harga sahamnya.

2.1.4.4 Pengukuran Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham digunakan untuk mengetahui seberapa besar jarak yang terjadi pada harga saham dengan melihat harga tertinggi dan terendah saham tersebut. Menurut metode nilai ekstrim (Parkinson, 1980: 64)

secara matematis, *historical volatility* untuk setiap saham dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\sigma_{PV} = \sqrt{\frac{1}{n} \sum \ln \left(\frac{H_t}{L_t} \right)^2}$$

Keterangan:

σ_{PV}	= <i>High-Low Volatility Estimator</i>
$\ln$	= Logaritma natural
H_t	= Harga saham tertinggi periode t
L_t	= Harga saham terendah periode t
n	= Jumlah observasi

Sementara itu, menurut temuan studi Baskin (1989: 22) volatilitas harga saham dapat dihitung dengan dengan cara menghitung selisih antara harga saham tertinggi dan terendah pada tahun tertentu kemudian dibagi oleh rata-rata harga saham tertinggi dan terendah. Kemudian hasil pembagian tersebut dikuadratkan, dimana dari hasil tersebut didapatkan standar deviasi yang nantinya menjadi *Price Vol*. Pengukuran ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ Vol\ (PV) = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \left\{ H_i - L_i / \left(\frac{H_i + L_i}{2} \right) \right\}^2}{n}}$$

Keterangan:

Price Vol (PV)	= Volatilitas Harga Saham (<i>Price Share Volatility</i>)
H_i	= Harga saham tertinggi untuk bulan i
L_i	= Harga saham terendah untuk bulan i

n = Jumlah bulan dalam sampel data

Nilai i = 1 sampai n

Dari kedua pengukuran diatas, peneliti menggunakan rumus yang mengacu pada metode Baskin (1989) sebagai proksi dari volatilitas harga saham dalam penelitian ini dengan menggunakan standar deviasi dimana didalamnya terdapat perhitungan rata-rata saham tertinggi dan terendah. Alasan menggunakan perhitungan ini, karena standar deviasi dapat membantu mengukur penyebaran kumpulan data relatif terhadap rata-ratanya dan menghitung semua ketidakpastian sebagai risiko, bahkan ketika menguntungkan investor seperti pengembalian di atas rata-rata.

2.1.5 Kajian Empiris

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan referensi serta bukti pendukung bagi penulis dalam melakukan penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

Penelitian yang dilakukan Rachmawaty dan afridayanti (2023) mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Volatilitas Harga Saham” menunjukkan hasil bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dan *earning volatility* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Saribu (2024) dalam penelitiannya mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba, dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar

di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021” menunjukkan bahwa *earnings volatility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Theresia dan Arilyn (2015) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Dividen, Ukuran Perusahaan, Hutang Jangka Panjang, *Earning Volatility*, Pertumbuhan Aset, *Trading Volume*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Volatilitas Harga Saham” menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan *asset growth* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dan *earning volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Artati dan Wahyuni (2023) dalam penelitian mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage* dan *Earning Volatility* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45” menyatakan bahwa *earning volatility* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Harimbawa dan Sulindawati (2022) mengenai “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Order Imbalance*, Frekuensi Perdagangan, dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham” menunjukkan bahwa *earning volatility* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Assiqoh et al., (2024) dalam penelitian yang dilakukan mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility*, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar

di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)” menyatakan bahwa *earning volatility* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Octavia et al., (2022) dalam penelitian mengenai “Analisis Pengaruh *Deviden Policy*, Kebijakan Hutang, *Growth Asset*, daan *Earning Volatility* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45” menyatakan bahwa *asset growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dan *earning volatility* memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Dalam penelitian yang dilakukan Efendi dan Ovami (2021) mengenai “Determinan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan *Food and Beverages*: Model Regresi Panel” menunjukan bahwa *earning volatility* berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Nafisa et al., (2024) dalam penelitian mengenai “Analisis Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas dan Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI” menyatakan bahwa *asset growth* dan *earning volatility* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Rosyida et al., (2020) dalam penelitian yang dilakukan mengenai ”Volatiltas Harga Saham: *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset” menyatakan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang dilakukan Santioso dan Angesti (2019) mengenai “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan

Manufaktur” menunjukan bahwa *asset growth* dan *earning volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Jasselyn dan Edi (2021) dalam penelitian yang dilakukan mengenai “Analisis Pengaruh *Dividend Yield*, *Dividend Payout*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Volatilitas Laba dan *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham” menyatakan bahwa *eaning volatility* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Ardiansyah dan Isbanah (2017) melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh Deviden, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham” menyatakan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Dalam penelitian yang dilakukan Putri (2020) mengenai “Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Sektor Perusahaan Properti, *Real Estate* dan *Building Construction*” menunjukan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dan *earning volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Larasati et al., (2021) dalam penelitian yang dilakukan mnegenai ”Determinan Volatilitas Harga Saham” menyatakan bahwa *earning volatility* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Pujiyanti et al., (2024) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kebijakan Dividen, *Earning Volatility*, dan *Growth In Asset* Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan

Inflasi Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Pefindo25 Tahun 2022 –2023)” menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham dan *earning volatility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Meinawati et al., (2021) dalam penelitian yang dilakukan mengenai ”Pengaruh Kebijakan *Earning Volatility*, *Firm Size*, dan *Debt to Assets Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham pada 5 Sektor Industri yang Terdampak Covid-19” menyatakan bahwa *eaning volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Sirullah dan Hanafi (2023) dalam penelitian yang dilakukan mengenai ”Determinan Volatilitas Harga Saham di Top 10 Konstituen 5-ASEAN” menyatakan bahwa *assets growth* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan dengan volatilitas harga saham dan *earning volatility* tidak memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian yang dilakukan Baedawi dan Hudaya (2024) mengenai ”Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham di Bursa Efek Indonesia: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dalam Indeks LQ-45 Periode 2019-2022” menunjukan bahwa *earning volatility* tidak tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Adriansyah dan Wijayanti (2023) dalam penelitian yang dilakukan mengenai “Determinan Volatilitas Harga Saham (Studi Pada

Perusahaan *Food and Beverage* Di BEI)” menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham *earnings volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Untuk deskripsi lebih lanjut, berikut ringkasan mengenai penelitian terdahulu yang dijadikan referensi oleh penulis:

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan dengan Peneliti Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(3)	(5)	(6)
1.	Rachmawaty dan Afridayanti (2023) ”Pengaruh Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Volatilitas Harga Saham”	- <i>Asset growth</i> - <i>Earning volatility</i> - Volatilitas harga saham	- Kebijakan dividen (DPR) - Subjek penelitian - Tahun penelitian	<i>Asset growth</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham <i>Earning volatility</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham	Jurnal Ilmiah Manajemen Vol. 11 No. 2, Juni 2023 (184 – 195) e-ISSN: 2580-3743
2.	Saribu (2024) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba, dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021”	- Volatilitas Laba - Volatilitas harga saham	- Kebijakan dividen - Volume Perdagangan - Subjek penelitian - Tahun penelitian	Volatilitas Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham	Indonesian Journal of Auditing & Accounting (IJAA) 2024, Vol. 1 (2) 42 – 45 e-ISSN: 3032-6273
3.	Theresia dan Arilyn (2015) “Pengaruh Dividen, Ukuran Perusahaan, Hutang Jangka Panjang, <i>Earning Volatility</i> , Pertumbuhan Aset,	- <i>Asset growth</i> - <i>Earning volatility</i> - Volatilitas harga saham	- Dividen - Ukuran Perusahaan - Hutang jangka Panjang - Trading volume - Kepemilikan manajerial	<i>Asset growth</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham <i>Earning volatility</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham	Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 17, No 2, Desember 2015, Hlm 197 – 204 ISSN: 1410 - 9875

	<i>Trading Volume, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Volatilitas Harga Saham</i>		- Subjek penelitian - Tahun penelitian		
4.	Artati dan Wahyuni (2023) "Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> dan <i>Earning Volatility</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45"	- <i>Earning volatility</i> - Volatilitas harga saham - Subjek penelitian	- Kebijakan dividen (DPR) - <i>Leverage</i> - Teknik analisis regresi linier berganda - Tahun penelitian	<i>Earning volatility</i> berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham	Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER) Vol. 5, No. 1, (2023) P-ISSN: 2714-8319 E-ISSN: 2714-7452
5.	Harimbawa dan Sulindawati (2022) "Pengaruh Volume Perdagangan Saham, <i>Order Imbalance</i> , Frekuensi Perdagangan, dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham"	- <i>Earning volatility</i> - Volatilitas harga saham - Subjek penelitian	- Volume Perdagangan Saham - <i>Order Imbalance</i> - Frekuensi Perdagangan - Teknik analisis regresi linier berganda - Tahun penelitian	<i>Earning volatility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham	Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi (VJRA) Vol. 11, No. 1, (2022) P-ISSN: 2337-537X E-ISSN: 2686-1941
6.	Assiqoh et al., (2024) "Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Earning Volatility</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)"	- <i>Earning volatility</i> - Volatilitas harga saham - Subjek penelitian	- Kebijakan dividen - <i>Leverage</i> - Tahun penelitian	<i>Earning volatility</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham	Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi Vol. 2, No. 1 November 2024, Hal. 100-107 P-ISSN: 3036-4383 E-ISSN: 3026-4375
7.	Octavia et al., (2022) "Analisis Pengaruh <i>Deviden Policy</i> , Kebijakan Hutang, <i>Growth Asset</i> , dan <i>Earning Volatility</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45"	- <i>Asset growth</i> - <i>Earning volatilit</i> - Volatilitas harga saham - Subjek penelitian	- <i>Deviden policy</i> - Kebijakan hutang	<i>Asset growth</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham <i>Earning volatility</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham	Jurnal Akuntansi dan Perpajakan, Volume 4, No. 1, Juli 2022 p-ISSN: 2714-5557 e-ISSN: 2714-8165

8.	Efendi dan Ovami (2021) "Determinan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> : Model Regresi Panel"	- <i>Earning volatility</i> - Volatilitas harga saham	- Kebijakan dividen - <i>Leverage</i> - <i>Firm size</i> - Subjek penelitian - Tahun penelitian	<i>Earning volatility</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham	SOSEK: Jurnal Sosial Dan Ekonomi Vol. 2, No. 2, (2021) E-ISSN: 2745-6153
9.	Nafisa et al., (2024) "Analisis Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas dan Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI"	- <i>Asset growth</i> - <i>Earning volatility</i> - Volatilitas harga saham	- Leverage - Ukuran Perusahaan - Subjek penelitian - Tahun penelitian	<i>Asset growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham <i>Earning volatility</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham	Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi, Volume 8 Nomor 2, Juli 2024 ISSN Online: 2549-2284
10.	Rosyida et al., (2020) "Volatilitas Harga Saham: <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset"	- <i>Asset growth</i> - Volatilitas harga saham - Subjek penelitian	- <i>Firm size</i> - Leverage - Tahun penelitian	<i>Asset growth</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham	JAS (Jurnal Akuntansi Syariah) Vol. 4, No. 2, (2020) P-ISSN: 2549-3086 E-ISSN: 2657-1676
11.	Santioso dan Angesti (2019) "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur"	- <i>Asset growth</i> - <i>Earning Volatility</i> - Volatilitas harga saham	- Leverage - Kebijakan Dividen - Volatilitas Produktif - Kebijakan Utang - Produktif Per Saham - Subjek Penelitian - Tahun penelitian	<i>Asset growth</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham <i>Earning Volatility</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham	Jurnal Ekonomi/Volume XXIV, No. 01 March 2019; 46-64
12.	Jasselyn dan Edi (2021) "Analisis Pengaruh <i>Dividend Yield</i> , <i>Dividend Payout</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Volatilitas Laba dan <i>Leverage</i> terhadap Volatilitas Harga Saham"	- <i>Eaning volatility</i> - Volatilitas harga saham	- Kebijakan dividen (DPR) - <i>Firm size</i> - <i>Dividend yield</i> - Pertumbuhan Perusahaan - <i>Leverage</i> - Subjek penelitian - Tahun penelitian	<i>Eaning volatility</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham	CoMBInES- <i>Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences</i> Vol. 1, No. 1, (2021) ISSN: 2776-5644

13.	Ardiansyah dan Isbanah (2017) “Analisis Pengaruh Deviden, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, dan <i>Leverage</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham”	- <i>Asset growth</i> - Volatilitas harga saham	- Deviden - Ukuran Perusahaan - <i>Leverage</i>	<i>Asset growth</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham	JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN, 5 (3), 2017, 1565-1574 SSN: 2541-061X SSN: 2338-1507
14.	Putri (2020) “Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Sektor Perusahaan Properti, <i>Real Estate</i> dan <i>Building Construction</i> ”	- <i>Asset growth</i> - <i>Earning volatility</i> - Volatilitas harga saham	- <i>Deviden payout ratio</i> - <i>Deviden yield</i> - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan - <i>Blockholdes</i> - Subjek penelitian	<i>Asset growth</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham <i>Earning volatility</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 8, No. 2, Agustus 2020 E-ISSN: 2716-022X P-ISSN: 2301-4717 p. 109-118
15.	Larasati et al., (2021) “Determinan Volatilitas Harga Saham”	- <i>Earning volatility</i> - Volatilitas harga saham	- Kebijakan dividen - <i>Leverage</i> - <i>Firm size</i> - Subjek penelitian - Tahun penelitian	<i>Earning volatility</i> berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham	RELEVAN Vol. 1, No. 2, (2021) P-ISSN: 2774-9495 E-ISSN: 2775-1252
16.	Pujiyanti et al., (2024) “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kebijakan Dividen, <i>Earning Volatility</i> , dan <i>Growth in Asset</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Inflasi Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Pefindo25 Tahun 2022 – 2023)”	- <i>Asset growth</i> - <i>Earning volatility</i> - Volatilitas harga saham	- Pengaruh Frekuensi Perdagangan - Volume Perdagangan - Kebijakan Dividen - Subjek penelitian - Tahun penelitian - Inflasi sebagai moderasi	<i>Asset growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham <i>Earning volatility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham	COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting Volume 7 Nomor 5, Tahun 2024 e-ISSN: 2597-5234
17.	Meinawati et al., (2021) “Pengaruh Kebijakan <i>Earning Volatility</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Debt to Assets Ratio</i> ”	- <i>Eaning volatility</i> - Volatilitas harga saham	- <i>Firm size</i> - <i>Debt to Assets Ratio</i>	<i>Eaning volatility</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham	SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi

	terhadap Volatilitas Harga Saham pada 5 Sektor Industri yang Terdampak Covid-19”		- Teknik analisis regresi linier berganda - Subjek penelitian		Universitas PGRI Madiun Vol. 3, (2021) E-ISSN: 2686-1771
18.	Sirullah dan Hanafi (2023) ”Determinan Volatilitas Harga Saham di Top 10 Konstituen 5-ASEAN”	- <i>Asset Growth</i> - <i>Earning Volatility</i> - Volatilitas harga saham	- Kebijakan dividen - Profitabilitas - Subjek penelitian - Tahun penelitian	<i>Assets growth</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan dengan volatilitas harga saham <i>Earning volatility</i> tidak memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham	Jurnal Akuntansi AKUNESA, Vol 12, No 1, September 2023. E-ISSN: 2686-438X P-ISSN: 2302-1195
19.	Baedawi dan Hudaya (2024) ”Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham di Bursa Efek Indonesia: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dalam Indeks LQ-45 Periode 2019-2022”	- <i>Earning Volatility</i> - Volatilitas harga saham	- <i>Firm size</i> - Kebijakan dividen (DPR) - <i>Dividend Yield</i> - Pertumbuhan saham - Leverage - Subjek penelitian - Tahun penelitian	<i>Earnings volatility</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham	JALAKOTEK: <i>Journal of Accounting Law Communication and Technology</i> , Vol. 1 No. 2 Juli 2024 E-ISSN: 3032-2758 P-ISSN: 3032-3495
20.	Adriansyah dan Wijayanti (2023) ”Determinan Volatilitas Harga Saham (Studi Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Di BEI)”	- <i>Asset growth</i> - <i>Earning volatility</i> - Volatilitas harga saham	- Kebijakan dividend - Subjek penelitian - Tahun penelitian	<i>Asset growth</i> berpengaruh terhadap volatilitas harga saham <i>Earnings volatility</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham	Seminar Nasional Perbanas Institute 2023 ” <i>Environmental, Social, Governance (ESG) Investment and Social Responsibility</i> ”

Alyaa Tsaabitah (2024) 213403098

Pengaruh *Asset Growth* dan *Earning Volatility* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2023)

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi adalah suatu kegiatan yang melibatkan penanaman modal dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Secara umum, investasi dapat didefinisikan sebagai pengeluaran atau penggunaan sumber daya seperti uang, waktu, atau tenaga untuk mendapatkan manfaat ekonomi di kemudian hari. Pasar modal sebagai salah satu sarana berinvestasi menjadi wadah yang menarik bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya di sektor keuangan. Menurut Tandelilin (2017: 25) pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana.

Dari beberapa instrumen yang ditawarkan di pasar modal, saham menjadi salah satu pilihan investasi yang banyak diminati oleh para investor untuk berinvestasi. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atau penyertaan investor atas suatu perusahaan (Chandra, 2021: 99). Penilaian nominal saham dapat dinilai dengan satuan harga saham. Harga saham didefinisikan sebagai harga dari suatu saham yang terjadi di bursa pada saat waktu tertentu yang ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran. Salah satu alasan mengapa investasi saham sangat diminati oleh investor adalah karena tingkat pengembalian saham dan faktor risiko itu sendiri.

Dalam melakukan transaksi saham, investor perlu memahami identitas saham tersebut dengan menganalisis segi fundamental dan segi teknikal. Analisis fundamental adalah analisis yang didasarkan pada anggapan bahwa

tiap saham memiliki nilai intrinsik atau nilai aktual saham yang ditentukan oleh beberapa faktor seperti aset, pendapatan, dan prospek perusahaan. Sedangkan analisis teknikal adalah analisis yang bertujuan untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa depan dengan mengamati pergerakan harga saham berupa grafik harga saham di masa lalu, pola yang terbentuk, dan indikator tertentu (Amiharja et al., 2021: 194).

Ketika melakukan investasi, para investor akan mengumpulkan informasi mengenai harga saham dan kinerja perusahaan sebagai pertimbangan yang penting untuk memastikan pengelolaan investasi berjalan secara optimal. Salah satu informasi yang harus dipertimbangkan oleh investor sebagai faktor penentu ketika membuat keputusan untuk melakukan transaksi saham adalah volatilitas harga saham. Seperti yang diungkapkan oleh Sutrisno (2017: 16) bahwa risiko yang tinggi tercermin dalam volatilitas saham.

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Para investor menganalisis laporan keuangan sebagai informasi yang disediakan perusahaan saat mereka mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi. Informasi yang mengalir ke dalam pasar biasanya mendapat reaksi positif atau negatif dari investor tergantung pada informasi yang disampaikan. Salah satu informasi yang ditanggapi investor adalah seberapa besar dan stabil laba yang diperoleh perusahaan. Jika dikaitkan dengan volatilitas harga saham, sinyal yang diberikan oleh perusahaan terkait ketidakstabilan laba perusahaan akan mendorong para investor untuk menjual

saham perusahaan dalam jangka waktu yang cepat (Jannah dan Haridhi, 2016: 144). Dengan kata lain, perusahaan dengan laba yang fluktuatif dapat dianggap sebagai perusahaan yang berisiko dan tidak menguntungkan. Hal ini dapat menyebabkan investor menjual saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut menjadi turun dan terjadinya fluktuasi harga.

Menurut Septyadi dan Bwarleling (2020: 150) volatilitas harga saham merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Volatilitas harga saham akan terjadi saat harga saham tersebut berubah-ubah. Saham dikatakan volatil saat perubahan yang terjadi cukup besar dan signifikan (Theresia dan Arilyn, 2015: 199). Untuk mengukur besarnya volatilitas dapat dinilai dengan menggunakan standar deviasi. Dalam penelitian ini, volatilitas harga saham diukur dengan menggunakan metode Baskin (1989) dengan indikator harga saham tertinggi dan terendah.

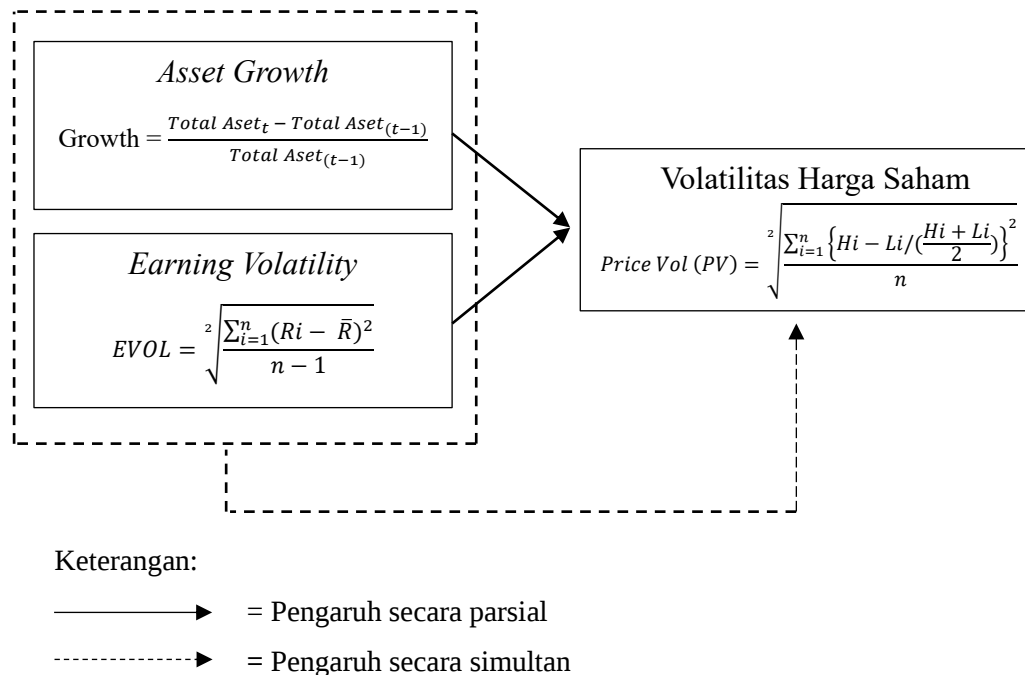
Tinggi rendahnya volatilitas harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor internal dan eksternal (ojk.go.id 2019). Faktor eksternal merupakan faktor yang mempengaruhi secara keseluruhan yang memiliki dampak penting dalam perusahaan, sedangkan faktor internal merupakan faktor yang memiliki dampak langsung pada perusahaan itu sendiri. Dalam penelitian ini, penulis hanya akan terfokus pada faktor internal yaitu *asset growth* dan *earning volatility* sebagai variabel yang akan diteliti untuk mengetahui dampak atau pengaruhnya terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dalam kurun waktu 2018-2023. Indeks LQ45 ini merupakan salah satu indeks yang ada di pasar modal yang

menjadi pilihan berbagai investor karena memiliki *market capital* yang besar.

Asset growth sering kali mencerminkan kinerja yang baik dari perusahaan. *Asset growth* yang tinggi dapat menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi dalam jangka panjang, bukan hanya untuk *trading*. Ini menunjukkan bahwa ketika investor merasa yakin dengan prospek pertumbuhan perusahaan, mereka cenderung tidak menjual saham mereka dengan cepat, sehingga mengurangi volatilitas (Ngoc dan Cuong 2016). Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *asset growth*, maka semakin rendah volatilitas harga saham.

Earning volatility suatu perusahaan akan mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan karena kinerja perusahaan cenderung dinilai dari pendapatan atau laba. Ketika pendapatan berfluktuatif, maka pada saat yang bersamaan volatilitas harga saham perusahaan tersebut juga akan berfluktuatif (Santioso dan Angesti, 2019: 50). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *earning volatility*, maka volatilitas harga saham akan semakin tinggi pula.

Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis serta hasil penemuan beberapa peneliti terdahulu, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. *Asset growth* dan *earning volatility* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2023;
2. *Asset growth* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2023;
3. *Earning volatility* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2023;