

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, NILAI
TUKAR, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang listed
di BEI Periode 2014-2018)**

Sali Wilani Sandi

Program Studi Akuntansi, Universitas AKI

Abstrak

Dalam transaksi di pasar modal, para investor sering mengamati volatilitas dari harga saham untuk memperkirakan risiko atau keuntungan yang akan diperoleh. Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Tinggi rendahnya volatilitas harga saham tergantung pada informasi yang diperoleh investor mengenai harga saham baik informasi yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar faktor-faktor volume perdagangan, nilai tukar, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham, serta masih terdapat adanya perbedaan penelitian antara penelitian yang satu dengan yang lain dan perbedaan riil dari data penelitian dengan teori yang ada.

Data yang digunakan adalah data sekunder, sedangkan teknik samplingnya menggunakan purposive sampling. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2018 yang berjumlah 18 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan uji t secara parsial, uji F secara simultan dengan level of significance 5% dan uji koefisien determinasi dengan bantuan SPSS versi 25.

Hasil dari analisis regresi linier berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut $Y = 0,722 + 1,738 E - 5 X_1 + 5,572 E - X_2 - 0,021X_3 - 0,061x_4 + e$. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial ada 2 variabel yaitu volume perdagangan dan nilai tukar berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham, dan variabel leverage tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Kemampuan prediksi dari keempat variabel tersebut terhadap volatilitas harga saham adalah sebesar 56% sebagaimana ditunjukkan oleh besarnya adjusted R² sebesar 56%, sedangkan sisanya 44% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian.

Kata kunci : Volatilitas Harga Saham, Volume Perdagangan, Nilai Tukar, *Leverage*, Ukuran Perusahaan

Corresponding author : **Sali Wilani Sandi**

Email address : 12210009@unaki.ac.id

PENDAHULUAN

Investasi adalah suatu komitmen untuk mengorbankan konsumsi di masa sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa sekarang yang akan datang. Investasi umumnya terdiri dari berbagai aktivitas baik dalam bentuk aset riil maupun aset keuangan. Investasi dalam bentuk aset riil (*real assets*) berupa tanah, emas, mesin atau bangunan, sedangkan investasi dalam bentuk aset keuangan (*financial assets*) dapat berupa deposito, saham ataupun obligasi. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, salah satu Instrumen Pasar Modal (sekuritas/efek) adalah saham.

Saham adalah kertas atau tanda bukti kepemilikan modal/dana pada suatu institusi atau perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama institusi, yang disertai hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2012). Investor akan dihadapkan pada dua faktor dalam melakukan investasi saham yaitu tingkat pengembalian saham (*return*) dan tingkat risiko. Tingkat pengembalian saham (*return*) dapat berupa pembagian dividen maupun *capital gain* (selisih harga beli dan harga jual saham).

Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham Bursa Efek Indonesia dengan likuiditas yang tinggi, serta kapitalisasi pasar yang besar dan diseleksi berdasarkan kriteria tertentu. Indeks LQ45 mengalami pergantian saham setiap enam bulan sekali atau setiap semester, mulai terhitung dari bulan Februari dan Agustus. Saham yang tidak memenuhi kriteria, akan dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham yang memenuhi kriteria yang ditentukan. Indeks LQ45 memiliki tujuan yang digunakan secara obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dalam memonitor, khususnya untuk menyediakan sarana pergerakan harga saham yang aktif. Harga saham pada keadaan tertentu akan mengalami perubahan, hal ini berhubungan dengan kondisi pasar, baik kinerja keuangan perusahaan yang menerbitkan saham maupun keinginan investor untuk membeli saham tersebut. Menurut Yulianto (2015) kondisi makroekonomi suatu negara juga dapat mempengaruhi harga saham. Theresia dan Arilyn (2015) menyatakan bahwa harga saham menjadi dasar pertimbangan investasi bagi para investor karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Pembeli saham mengharapkan harga saham yang telah dibeli mengalami kenaikan, sedangkan pihak penjual saham mengharapkan harga saham yang telah dijual mengalami penurunan, hal ini akan mengakibatkan harga saham berfluktuatif (Dewi dan Suaryana, 2016).

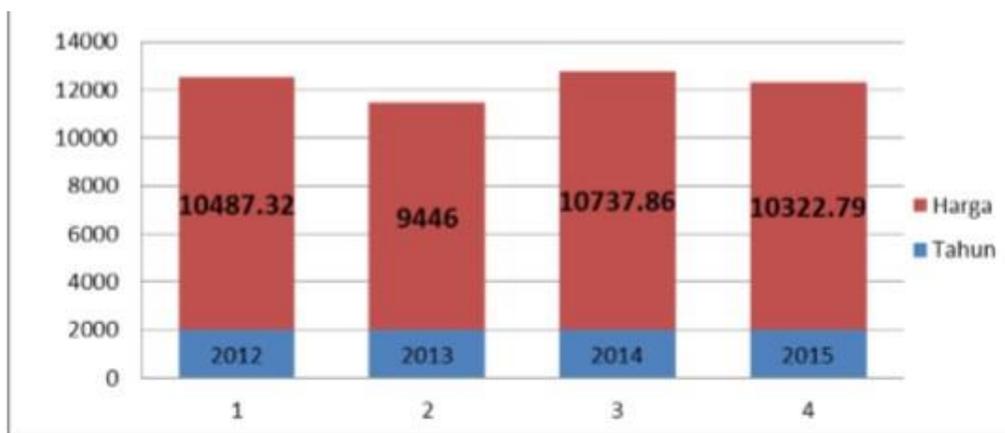
Volatilitas harga saham dapat digunakan untuk mengukur suatu saham (Hashemijoo *et al.* 2012). Harga saham yang memiliki volatilitas yang besar sulit untuk di prediksi karena dapat berubah sewaktu-waktu. Banyaknya investor lebih memilih saham yang mudah diprediksi dan risikonya kecil. Semakin tinggi volatilitas semakin besar tingkat ketidakpastian untuk mendapatkan return, yang berarti jika volatilitas setiap harinya tinggi dengan ini akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi, dan ini akan menghasilkan keuntungan. Begitu juga volatilitas rendah mempengaruhi pergerakan harga saham yang sangat rendah. Hal ini membuat investor tidak mendapatkan keuntungan melainkan harus memegang saham dalam jangka panjang agar mendapatkan keuntungan (Hugida, 2011). Oleh karenanya, investor yang suka melakukan strategi trading sangat menyukai volatilitas tinggi tetapi investor jangka panjang sangat menyukai volatilitas rendah tetapi harga sahamnya mengalami peningkatan (Chan dan Fong, 2000).

Signalling theory mengungkapkan bahwa bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori ini juga didukung oleh Herlina (2013) menyatakan bahwa informasi dari perusahaan dapat direspon positif atau negatif oleh investor, yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Informasi yang berisi nilai positif diharapkan supaya pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan oleh perubahan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan dipasar modal dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham (Wiyani, 2005).

Pelaku pasar menginterpretasikan dan menganalisis informasi sebagai sinyal baik dan sinyal

buruk pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut. Jika informasi tersebut dianggap sinyal baik, maka terjadi perubahan pada volume perdagangan saham berupa peningkatan volume, sedangkan jika dianggap sebagai sinyal buruk, maka pasar tidak akan bereaksi atau akan terjadi penurunan volume perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, maka pasar akan bereaksi melalui perubahan volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak diluar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan keuangan tahunan perusahaan.

Volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh volume perdagangan, nilai tukar, frekuensi perdagangan, dan ukuran perusahaan, yang dapat dilihat melalui gambar 1.1 dibawah ini:



Gambar 1.1

Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Go Public Tahun 2012-2015

Sumber: Dari berbagai jurnal

Tabel 1.1

Rata- Rata Volatilitas Harga Saham, Leverage, Dan Volume Perdagangan Pada Perusahaan Go Public Periode 2012-2015

Variabel	Tahun			
	2012	2013	2014	2015
Volatilitas Harga Saham	0,736	0,611	0,456	0,656
Leverage	0,43	0,49	0,44	0,42
Volume Perdagangan	3.380.558.803,57	4.646.900.071,4	4.155.053.296,43	3.853.714.553,57

Sumber: dari berbagai jurnal

Berdasarkan Tabel 1.1 dan Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa pergerakan harga saham dari tahun 2012-2015 mengalami pergerakan yang fluktuatif dan volatilitas. Hal tersebut dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 dimana ketika rata-rata harga saham sebesar Rp. 10.487,32, memiliki tingkat volatilitas sebesar 0,736 atau 73,6%. Sedangkan pada tahun 2013 rata-rata harga saham mengalami penurunan menjadi Rp. 9.446 serta diikuti bersama penurunan volatilitas sebesar 0,611 atau 61,1%. Pada tahun 2014 rata-rata harga saham kembali mengalami peningkatan sebesar Rp. 10.737,86 akan tetapi tetap mengalami penurunan volatilitas sebesar 0,456 atau 45,6%. Sedangkan tahun 2015, rata-rata harga saham kembali mendapati penurunan sebesar Rp. 10.322,79 disisi lain terjadi peningkatan volatilitas sebesar 0,656 atau 65,6%. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak selamanya

bahwa ketika rata-rata harga saham mengalami peningkatan tidak selalu diikuti dengan peningkatan volatilitas. Begitu juga sebaliknya ketika rata-rata harga saham mengalami penurunan tidak selalu diikuti dengan penurunan volatilitas.

Variabel volume perdagangan yang berdasarkan pada data Tabel 1.1 juga mengalami fluktuasi dari tahun 2012-2015. Pada tahun 2012 diketahui bahwa nilai rata-rata volume perdagangan sebesar 3.380.558.803,57 lembar saham sedangkan pada tahun 2013 naik menjadi 4.646.900.071,43 lembar saham. Kemudian pada tahun 2013-2014 nilai rata-rata volume perdagangan mengalami penurunan dari 4.646.900.071,43 lembar saham menjadi 4.155.053.296,43 lembar saham. Terjadinya penurunan volume perdagangan bertolak belakang dengan perubahan rata-rata harga saham dan volatilitasnya. Ketika volume perdagangan mengalami penurunan dari tahun 2013-2014 nilai rata-rata harga saham justru mengalami kenaikan dalam periode yang sama yaitu dari Rp. 9.446 menjadi Rp. 10.737,86 dan juga mengalami penurunan volatilitas dari 0,611 atau 61,1% menjadi 0,456 atau 45,6%. Sedangkan dari tahun 2014-2015 nilai rata-rata volume perdagangan kembali mengalami penurunan dari 4.155.053.296,43 lembar saham menjadi 3.835.714.553,57 lembar saham dan nilai rata-rata volatilitas harga saham nya mengalami kenaikan dalam periode yang sama yaitu dari 0,456 atau 45,6% menjadi 0,656 atau 65,6%.

Volume perdagangan saham yaitu jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal yang dapat menunjukkan reaksi pasar dari respon investor terhadap informasi yang masuk ke bursa (Fauziah, 2013). Menurut penelitian Dewi & Suaryana (2016) dan Rohmawati (2017) volume perdagangan saham memiliki pengaruh positif pada volatilitas harga saham. Hubungan antara volume perdagangan dan volatilitas harga saham ini terutama dipengaruhi oleh informasi, dimana informasi tersebut menyebabkan terjadinya hubungan positif antar volume dan volatilitas. Hugida (2011) dalam penelitiannya juga menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa terdapat banyak faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham, namun demikian juga terdapat ketidak konsistenan dalam hasil-hasil penelitian yang dilakukan, karena itu penelitian ini akan meneliti kembali mengenai faktor-faktor tersebut dengan menggunakan periode waktu dan objek penelitian yang belum pernah diteliti sehingga penelitian ini kan memberikan temuan empiris yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Dengan adanya latar belakang yang telah di jelaskan di atas, maka penelitian ini mengambil judul yaitu **"PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, NILAI TUKAR, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang listed di BEI Periode 2014-2018)"**. Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan di atas, maka dalam penelitian ini dirumuskan pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah volume perdagangan memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham?
2. Apakah nilai tukar memiliki pengaruh terhadap volatilitas haarga saham?
3. Apakah leverage memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham?
4. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham?

LITERATUR

Volatilitas Harga Saham

Menurut Firmansyah (2016) dalam Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia (2011), volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga suatu sekuritas atau komoditas selama periode tertentu. Semakin tinggi volatilitas harga saham, maka semakin besar kemungkinan harga saham naik dan turun secara cepat (Priana dan Muliarta,

2017). Volatilitas harga saham menjadi perhatian bagi para pelaku pasar di pasar modal karena dijadikan sebagai acuan untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi (Dewi dan Suryana, 2016). Volatilitas yang signifikan mengindikasikan bahwa keuntungan atau kerugian suatu saham akan lebih besar dalam jangka pendek (Hashemijoo *et al.* 2012). Harga saham yang memiliki volatilitas yang besar sulit untuk diprediksi karena dapat berubah sewaktu-waktu.

Menurut Kasmir (2014) saham atau *stock* merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan, artinya pemilik saham adalah pemilik saham. Semakin besar kekuasaannya di sebuah perusahaan, maka semakin besar juga saham yang dimilikinya. Harga saham tersebut dari mekanisme permintaan dan penawaran. Suatu saham mempunyai nilai atau harga. Kesuksesan perusahaan dalam memperoleh keuntungan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional (Sartono, 2008). Karena standar penilaian kinerja perusahaan maka harga saham sangat dipertimbangkan oleh investor, sehingga emiten berusaha menjaga prestasinya dan terus-menerus berusaha memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham. Para investor dalam berinvestasi membutuhkan informasi yang tersedia seperti kinerja perusahaan, risiko yang dihadapi investor dan faktor yang mempengaruhi harga saham yang akan digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan pilihan untuk membeli saham yang menguntungkan bagi dirinya (Jannah, 2016).

Pergerakan naik turunnya harga saham di dalam bursa efek ditunjukkan oleh volatilitas saham (Anastassia dan Friska, 2014). Pendapat lain dinyatakan oleh Untari (2017) bahwa pergerakan naik turun harga saham akibat tingkat risiko dan *return* sekuritas yang dihadapi investor pada periode tertentu merupakan volatilitas saham. Pada masing-masing kondisi pasar di Bursa Efek Indonesia, baik saat *bearish* (meningkat) dan *bullish* (menurun) ditemukan bahwa volatilitas berbeda. Dalam *trend* menurun volatilitas mengalami peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sementara dalam *trend* menanjak bergerak secara stabil. Pada saat *bearish* ditemukan bahwa terjadi *panic selling*. Karakteristik penawaran dan permintaan yang tidak biasa ditunjukkan oleh tingkat volatilitas yang tinggi. Volatilitas harga saham adalah ukuran dari ketidakpastian tentang hasil yang didapat dari saham.

Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham

Ada beberapa faktor yang dapat berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, antara lain volume perdagangan, nilai tukar, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham ialah transaksi perdagangan saham secara harian (Magdalena, 2004). Kinerja suatu perusahaan dapat diukur dengan volume perdagangan. Semakin sering saham tersebut diperdagangkan mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif dan diminati oleh investor. Jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian ialah volume perdagangan. Jumlah lembar saham suatu perusahaan yang diperdagangkan dalam waktu tertentu disebut volume perdagangan saham. Untuk memantau seberapa besar data saham yang diperjualbelikan di bursa, maka volume perdagangan sangatlah penting. Dari informasi volume perdagangan saham yang dapat berubah sewaktu-waktu pihak investor dapat mengambil keputusan investasi.

Volume perdagangan saham ialah semua nilai transaksi pembelian ataupun penjualan saham oleh investor dalam mata uang. Untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian, volume perdagangan ini seringkali dijadikan tolok ukur (*benchmark*). Adanya unsur risiko dan keberagaman dalam likuiditas yang mendorong efek volatilitas kegiatan perdagangan terhadap *expected stock return* sehingga saham dengan keberagaman yang tinggi memiliki *expected return* yang tinggi juga (Chordia, 2001 dan Hasbrouck dan Seppi, 1998).

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat penilaian suatu info oleh investor individual dalam arti info tersebut membuat suatu keputusan perdagangan atau tidak. Hal ini

berkaitan dengan salah satu motivasi investor dalam melakukan transaksi jual beli saham yaitu penghasilan yang berkaitan dengan *capital gain*. Volume perdagangan yang kecil menunjukkan investor yang sedikit atau kurang tertarik dalam melakukan investasi di pasar sekunder, sedangkan volume yang besar menunjukkan banyaknya investor dan banyaknya minat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham.

Dengan semakin tingginya ketidakpastian di antara investor mengenai interpretasi mereka atas pengumuman tersebut maka kenaikan volume perdagangan akan semakin tinggi. Kenaikan volume perdagangan tetap bisa terjadi apabila investor mempunyai informasi yang berbeda-beda, walaupun perdagangan tidak secara otomatis mengimplikasikan adanya perbedaan interpretasi di antar investor.

Volume perdagangan = jumlah lembar saham di emiten yang diperdagangkan selama periode waktu tertentu (Nasir, 2018).

Nilai Tukar

Secara umum uang adalah alat tukar yang dapat diterima. Namun persoalannya lebih rumit apabila menyangkut urusan di luar batas negara. Karena pada umumnya perdagangan antar negara dapat berlangsung jika memungkinkan menukar mata uang suatu negara menjadi mata uang negara lain. Menurut Wiyani (2005) nilai tukar rupiah merupakan harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Harga rupiah terhadap mata uang negara lain disebut sebagai nilai tukar atau kurs rupiah. Nilai tukar atau kurs mata uang terhadap lainnya merupakan bagian dari proses valuta asing. Istilah valuta asing mengacu ada mata uang asing aktual atau berbagai klaim atasnya, seperti deposito bank atau surat sanggup bayar yang diperdagangkan.

Nilai tukar (*exchange rate*) menunjukkan banyaknya unit mata uang yang dapat dibeli atau ditukar dengan satuan mata uang lain (Wiagustini, 2014). Depresiasi atas mata uang dalam negeri merupakan kenaikan harga valuta asing. Jika nilai relatif mata uang dalam negeri merosot, hal itu karena mata uang asing menjadi lebih mahal. Apresiasi mata uang dalam negeri merupakan turunnya harga valuta asing. Jika nilai relatif mata uang dalam meningkat, hal itu mata uang asing menjadi lebih murah. Adanya perubahan permintaan atau penawaran dalam bursa valuta asing (hukum penawaran dan permintaan) menyebabkan perubahan nilai tukar asing. Karena *return* yang lebih tinggi dipasar uang dan investor tetap memegang sahamnya, maka ketika nilai tukar domestik mengalami depresiasi, nilai indeks di BEI akan menurun, sehingga tidak banyak terjadi penjualan saham, maka hal ini menyebabkan volatilitas harga saham cenderung rendah (Hugida dan Sofian, 2011)

Kurs rupiah dengan kurs mata uang asing akan mempengaruhi harga saham emiten. Hal ini bisa dijelaskan sebagai berikut: kurs rupiah akan mempengaruhi penjualan perusahaan (terutama untuk emiten yang berorientasi bisnis ekspor), *Cost Of Good Sold* (mempengaruhi pembelian bahan baku apabila diperoleh dari impor), dan rugi kurs. Khusus untuk rugi kurs, terutama bagi perusahaan yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing, akan terpengaruh oleh depresiasi maupun apresiasi rupiah (Lydianita, 2011). Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar amerika) berdampak terhadap meningkatnya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan perusahaan sehingga mengakibatkan meningkatnya biaya produksi, atau dengan kata lain melemahnya nilai tukar rupiah terhadap US Dollar memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi nasional yang pada akhirnya menurunkan kinerja saham di pasar saham (Hugida, 2011). Variabel ini diukur dengan menggunakan kurs tengah Rupiah terhadap US \$ di BI (Salim, 2010).

$$Kurs\ tengah = \frac{Kurs\ jual + Kurs\ beli}{2}$$

Leverage

Rasio *leverage* adalah suatu rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2016). Perusahaan perlu mengkombinasikan sumber pendanaannya antara modal dengan utang. Perusahaan dalam operasi cenderung tergantung terhadap utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang, hal ini disebabkan oleh semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi, sehingga para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Sulia dan Rice, 2013). Menurut (Jannah dan Haridhi, 2016) semakin tinggi DER maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya, sehingga volatilitas harga saham akan meningkat.

Leverage memberikan pengaruh terhadap volatilitas harga saham, melalui informasi yang ditimbulkan. Misalnya reaksi atas *good news* menyebabkan kenaikan dan *bad news* menyebabkan penurunan (Habib, 2008). Keputusan pendanaan perusahaan dapat juga mempengaruhi volatilitas harga saham. Sebagai salah satu kebijakan pendanaan perusahaan, *leverage* menimbulkan beban atau biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan (Irawati, 2006). Rasio *leverage* atau rasio utang merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan mendanai kegiatan usahanya dengan hutang (Sundjaja *et al*, 2013). Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi sebagian atau keseluruhan utangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek yang berasal dari modal sendiri, sehingga rasio ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pinjaman pihak luar dalam mendanai kegiatan sehingga beban perusahaan juga akan meningkat dan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Semakin tinggi DER maka cenderung menyebabkan menurunnya harga saham (Dewi dan Agung, 2016). Rumus *debt to equity* (DER) (Sundjaja *et al* , 2013).

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut (Murniati, 2015) ukuran perusahaan (*firm size*) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui total aset, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar perusahaan (*market capitalization*). Perusahaan dengan ukuran besar akan sangat mudah masuk akses pasar modal dan fleksibilitaas serta kemampuannya dalam memperoleh dana lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil. (Hashemijoo *et al*. 2012) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan diversifikasi aktivasi perusahaan juga akan semakin besar, sehingga informasi terkait perusahaan juga mudah diakses publik dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham. Hal ini karena semakin besar ukuran perusahaan, maka aktivitas yang dilakukan juga semakin beragam sehingga lebih banyak informasi yang dapat dibagikan kepada publik dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham. Hal tersebut sejalan dengan *theory critical resource* bahwa semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas perusahaan juga akan semakin meningkat, sehingga risiko perusahaan akan semakin rendah dan mengurangi volatilitas harga saham perusahaan.

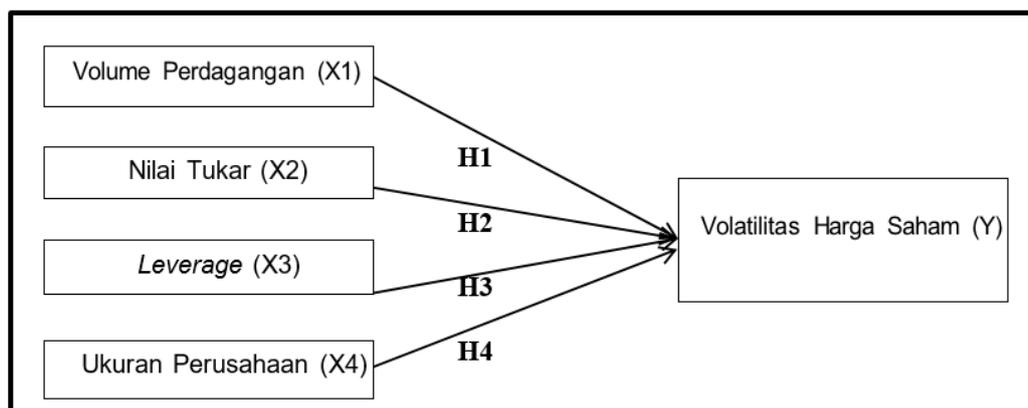
Chen dan Jiang (2001) menyatakan bahwa perusahaan cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu memungkinkan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Kemungkinan terjadinya kebangkrutan untuk suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya, ukuran perusahaan inilah yang sering dijadikan sebagai indikator (Rinaldi Yanis, 2013). Hal ini menyebabkan perusahaan dengan ukuran lebih besar akan lebih mudah untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal. Pada sisi lain, perusahaan dengan ukuran kecil, lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena

perusahaan kecil lebih cepat beraksi terhadap perubahan yang mendadak.

Tolok ukur kinerja operasional perusahaan untuk menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut disebut dengan ukuran perusahaan (Tambunan, 2007). Perusahaan dengan ukuran besar akan sangat mudah akses ke pasar modal dan fleksibilitas serta kemampuannya dalam memperoleh dana lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil. Ukuran perusahaan terdiri 3 macam yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium-size*), dan perusahaan kecil (*small form*). Terdapat berbagai proksi yang biasanya digunakan untuk mewakili ukuran perusahaan, yaitu total aset, jumlah penjualan, jumlah karyawan, dan kapitalisasi pasar. Suwito (2005) menyatakan bahwa skala perusahaan adalah ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset perusahaan. Ukuran perusahaan yang diproksikan melalui total aset dapat memberikan informasi bagi para pelaku pasar modal bahwa perusahaan dapat mengelola aktivitas bisnisnya dengan baik dan ini akan mempengaruhi sikap investor yang terlihat dari perubahan harga saham perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan Ln Total Asset (Dewasiri & Banda, 2014)

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Asset} \times 100\%$$

Kerangka Pikir Teoritis



Sumber: Dari berbagai jurnal

Hipotesis

- H1 : Volume Perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham
- H2 : Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham
- H3 : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham
- H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham

METODOLOGI

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dengan karakteristik tertentu ada yang jumlahnya tidak terhingga dan ada yang terhingga (Hartono, 2011). Penelitian hanya bisa dilakukan pada populasi yang jumlahnya terhingga saja. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014- 2018 yaitu sebanyak 45 perusahaan. Menurut Sugiyono (2010) bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut disebut

sebagai sampel. Peneliti menggunakan teknik pengambilan sampel, jika melakukan penelitian terhadap populasi yang besar, sementara peneliti ingin meneliti tentang populasi tersebut dan peneliti memiliki keterbatasan tenaga, dana dan waktu, sehingga generalisasi kepada populasi yang diteliti. Artinya sampel yang diambil bisa mewakili atau representatif untuk populasi yang ada.

Metode Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2010) menjelaskan bahwa "*nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk menjadi sampel." *Purposive sampling* adalah teknik *nonprobability sampling* yang akan dipilih oleh penulis. Menurut Sugiyono (2010) yang dimaksud dengan *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel dalam penelitian ini memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang sahamnya masuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018
2. Perusahaan LQ45 yang paling aktif secara konsisten masuk sebagai anggota Indeks LQ45 selama periode 2014-2018
3. Perusahaan LQ45 yang selama periode 2014-2018 *melisting* laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat dari penelitian ini adalah pada Bursa Efek Indonesia dengan data harga saham tersebut diperoleh dari *Indonesia Stock Index (IDX)*, www.finance.yahoo.com dan www.federalreserve.gov. Waktu penelitian diambil sejak tahun 2014-2018.

Jenis dan Sumber Data

Data sekunder adalah data yang dipakai dalam penelitian ini. Data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk yang sudah jadi dan dipublikasikan untuk umum disebut dengan data sekunder. Sumber data saham perusahaan sampel berasal dari laporan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia, Indonesian Capital Market Directory pada periode 2014-2018. Data sekunder dapat diperoleh dari berbagai sumber seperti jurnal, laporan, buku, dan sebagainya.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data yang diperoleh dari situs website resmi yang telah terpercaya.

Metode Analisis Data

Sebuah cara untuk membuat data menjadi informasi supaya karakteristik data tersebut mudah dimengerti dan bermanfaat untuk solusi permasalahan, terutama hal yang berhubungan dengan penelitian, hal ini disebut dengan metode analisis data. Kegiatan yang dilakukan untuk merubah data hasil dari penelitian menjadi informasi yang nantinya dapat dipakai untuk mengambil kesimpulan, hal ini dapat juga disebut analisis data. Analisis data adalah bagian yang sangat penting, sebab dengan analisislah suatu data dapat diberi arti yang berguna untuk masalah

penelitian. Apabila tidak dianalisis terlebih dahulu maka data yang telah dikumpulkan oleh peneliti tidak akan ada gunanya.

Analisis Kualitatif

Metode analisis kualitatif adalah sebuah metodologi penelitian yang didalamnya mencakup pandangan-pandangan filsafah mengenai penelaahan yang terkendali yang ada pada studi ilmu-ilmu sosaol dan tingkka laku. Metode analisis kualitatif dijelaskan dalam bentuk uraian dan tidak berupa angka-angka.

Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif adalah analisis yang dilakukan dengan mengolah data dalam bentuk angka dengan menggunakan metode statistik. Adapun analisis yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bagian dari ilmu statistika yang hanya mengolah, menyajikan data tanpa mengambil keputusan untuk populasi. Yang artinya hanya melihat gambaran secara umum dari data yang diperoleh. Analisis deskriptif adalah bentuk analisis data penelitian untuk menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satu sampel (Iqbal Hasan, 2004). Analisis deskriptif ini dilakukan dengan pengujian hipotesis deskriptif. Apakah hipotesis penelitian dapat digeneralisasikan atau tidak merupakan hasil analisisnya.

Analisis ini tidak berbentuk perbandingan atau hubungan. Statistik deskriptif hanya berkaitan dengan hal menguraikan atau memberikan penjelasan- penjelasan mengenai suatu data atau keadaan atau fenomena, sebab analisis deskriptif ini memakai satu variabel atau lebih tapi bersifat mandiri. Yang artinya statistik deskriptif berfungsi menerangkan gejala, persoalan, atau keadaan. Penarikan kesimpulan pada statistik deskriptif (jika ada) hal ditujukan pada kumpulan data yang ada. Untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, minimum, sum, *range*, dan *skewness* (kemencengan distribusi) maka memakai metode statistik deskriptif (Ghozali, 2011).

2. Uji Asumsi Klasik

Setelah penelitian ini memenuhi syarat uji asumsi klasik, pengujian analisis regresi linier berganda bisa dilakukan. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolonieritas, dan uji auto korelasi.

a) Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2009). Pengujian menggunakan uji normalitas data dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *KolmogorovSmirnov* dilakukan dengan membuat hipotesis (Ghozali, 2005).

H₀ : data residual berdistribusi normal

H_a : data residual tidak berdistribusi norma

Apabila angka probabilitas $< \alpha = 0,05$ artinya data tersebut distribusinya tidak normal. Sebaliknya, jika angka probabilitas $> \alpha = 0,05$ maka H_a ditolak yang berarti variabel terdistribusi secara normal (Sekaran, 2011).

b) Uji Heteroskedastisitas

Menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain adalah tujuan dari uji Heteroskedastisitas. Disebut homoskedastisitas jika variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap dan disebut heteroskedastisitas jika berbeda. Homoskesdatisitas atau tidak

terjadi heteroskedastisitas adalah model regresi yang baik (Ghozali, 2019). Dengan menggunakan metode grafik uji ini dapat dilakukan, maka hanya perlu melihat ada tidaknya pola tertentu yang terdapat pada scatterplot. Telah terjadi heteroskedastisitas jika pola tertentu seperti titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit). Tidak terjadi heteroskedastisitas jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

c) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan uji ditujukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independent). (Ghozali, 2009). Dapat dilihat melalui nilai tolerance (*tolerance value*) dan nilai variance inflation factor (VIF) untuk mendeteksi adanya multikolinieritas di dalam model regresi. Dapat dikatakan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada penelitian tersebut jika nilai tolerance > 0.10 dan VIF < 10. Sebaliknya terjadi gangguan multikolinieritas pada penelitian tersebut jika tolerance < 0.10 dan VIF > 10.

d) Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 hal ini merupakan tujuan dari uji autokorelasi (Ghozali, 2008). Uji Durbin-Watson adalah alat analisis yang digunakan (Ghozali, 2009). Jika hasil Durbin-Watson yang didapat berada pada pengujian tidak terdapat gejala autokorelasi ($du < d < (4 - du)$), maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) disebut sebagai analisis regresi linier berganda. Tiap- tiap variabel independen yang ada apakah berhubungan positif atau negatif dan untuk memperkirakan nilai dari variabel dependen apabila variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan, maka analisis regresi linier berganda ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio. Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y : *audit report lag* a : konstanta

B : koefisien

X1 : volume perdagangan X2 : nilai tukar

X3 : *purposive*

X4 : ukuran perusahaan e: std. error

4. Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini uji hipotesis dilakukan dengan uji signifikansi parsial (Uji statistik t) untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual dan uji signifikansi simultan. (Uji Statistik F) untuk mengetahui pengaruh bersama variabel independen terhadap variabel dependen.

a. Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Jika asumsi normalitas error yaitu $\mu_i \sim N(0, \sigma^2)$ terpenuhi, maka kita dapat menggunakan uji t untuk menguji koefisien parsial dari regresi. Misalkan kita ingin

menguji apakah variabel X_1 berpengaruh terhadap Y dengan menganggap variabel X lainnya adalah konstan. Jika nilai hitung $t >$ nilai t tabel $t_{\alpha}(n-k)$, maka H_0 ditolak yang berarti X_1 berpengaruh terhadap Y . α adalah tingkat signifikansi dan $(n-k)$ derajat bebas yaitu jumlah n observasi dikurangi jumlah variabel independen dalam model. Sedangkan estimasi *confident interval* dapat dihitung dengan rumus. (Ghozali, 2009)

b. Uji F

Uji Statistika F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Hipotesis Nol adalah joint hipotesis bahwa $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ secara simultan sama dengan nol. Pengujian hipotesis ini sering disebut pengujian signifikansi keseluruhan (*overall significance*) terhadap garis regresi yang ingin menguji apakah Y secara linear berhubungan dengan kedua X_1 dan X_2 . Hipotesis dapat diuji dengan teknik analisis *variance* (ANOVA). Jika F hitung $>$ F table yaitu $F_{\alpha}(k-1, n-k)$, maka hipotesis nol ditolak. Dimana $F_{\alpha}(k-1, n-k)$ adalah nilai kritis F pada tingkat signifikansi α dan derajat bebas (df) pembilang $(k-1)$ serta derajat bebas (df) penyebut $(n-k)$. Terdapat hubungan erat antara koefisien determinasi (R^2) dan Nilai F test. (Ghozali, 2009)

5. Koefisien Determinasi (R^2)

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka nilai R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Dalam kenyataan nilai adjusted R^2 dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus positif. Menurut Gujarati (2003) jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol secara matematis jika $R^2=1$, maka adjusted $R^2=R^2=1$, sedangkan jika $R^2=0$, maka adjusted $R^2=(1-k)/(n-k)$. Jika $k > 1$, maka adjusted R^2 akan bernilai negatif. (Ghozali, 2009).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian statistik yang telah dilakukan, dapat dibuktikan bahwa variabel bebas yaitu Volume Perdagangan, Nilai Tukar, *Leverage*, dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Penjelasan dari masing-masing hubungan adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan menunjukkan besarnya nilai (β_1) adalah $1,738E-5$. Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan arah positif (searah) antara volume perdagangan dengan volatilitas harga saham, dan juga menunjukkan bahwa t hitung sebesar $6,885$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,000$ lebih kecil dari $0,05$ yang artinya volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini artinya H_1 diterima. Dari penelitian ini, sejalan dengan hasil penelitian Hugida (2011), Sandrasari (2010), Huang (2002) dan Mamoon (2002) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Volume perdagangan saham mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku pasar. Menurut Hugida (2011) apabila tidak ada informasi mengenai saham, maka investor lebih cenderung untuk tetap memegang saham mereka sehingga volume perdagangan saham menurun akibat sedikitnya saham yang dijual, hal ini mengakibatkan volatilitas harga saham menjadi rendah. Informasi yang diperoleh mengakibatkan para pelaku pasar akan terus melakukan perbaikan terhadap interpretasi informasi baik dengan membeli, menjual, atau diam mengakibatkan harga saham akan bergerak, dengan kata lain volatilitas saham dipengaruhi oleh interpretasi informasi yang dicerminkan oleh volume perdagangan saham

2. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan menunjukkan besarnya nilai (β_1) adalah 5,572E-5. Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan arah positif (searah) antara Nilai Tukar dengan Volatilitas Harga Saham dan juga menunjukkan bahwa t hitung sebesar 2,837 dengan nilai signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05 yang artinya nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini artinya H2 diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Saini dkk (2002), Selpiana dkk (2018), dan Romli dkk (2017) yang menyatakan nilai tukar berpengaruh pada volatilitas harga saham secara positif. Nilai tukar merupakan salah satu indikator penting dalam dalam perekonomian karena mempengaruhi aktifitas di pasar saham. Investasi yang terjadi tidak hanya berasal dari investasi dalam negeri namun juga berasal dari investasi luar negeri, sehingga nilai tukar akan sangat berpengaruh terhadap saham-saham serta harga saham yang ada di bursa efek.

3. Pengaruh Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan menunjukkan besarnya nilai (β_1) adalah -0,021. Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan arah negatif (berlawanan) antara *leverage* dengan Volatilitas Harga Saham dan juga menunjukkan bahwa t hitung sebesar -1,827 dengan nilai signifikansi sebesar 0,071 lebih besar dari 0,05 yang artinya *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini artinya H3 ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferdianto (2014), Riya (2013), Lilik (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, dan penelitian Dewi dan Suryana (2016) yang menyatakan bahwa investor dalam memprediksi harga saham di pasar modal tidak memperhatikan DER sebagai ukuran kinerja pasar. Sehingga investor tidak selalu melihat ketergantungan perusahaan terhadap hutang dan seharusnya investor lebih memperhatikan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Tinggi rendahnya DER tidak selalu menimbulkan reaksi terhadap pergerakan/volatilitas harga saham. DER tidak dapat memberikan informasi kepada investor apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau buruk. Perusahaan yang mempunyai hutang banyak belum tentu kinerja perusahaan buruk. Jika tingkat pengembalian dari penambahan hutang lebih tinggi dari tingkat bunganya, maka penambahan hutang memiliki *financial* yang menguntungkan (Priyo, 2010).

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan menunjukkan besarnya nilai (β_1) adalah -0,061. Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan arah negatif (berlawanan) antara Ukuran Perusahaan dengan Volatilitas Harga Saham dan juga menunjukkan bahwa t hitung sebesar -3,775 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini artinya H4 diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hashemijoo, et al. (2012), Shah & Noreen (2016) dan Jahfer & Mulafara (2016) yang menunjukkan pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham. Dimana saham perusahaan kecil lebih likuid dibanding perusahaan besar, sehingga menyebabkan harga sahamnya lebih volatil. Dan penelitian oleh Anastasia dan Firnanti (2014), yang menyatakan bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan, jadi diverifikasi aktivitasnya juga akan semakin tinggi, sehingga dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham dan banyak informasi publik.

SIMPULAN

Dari hasil analisis dan pembahasan yang sudah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya, maka berikut ini adalah kesimpulannya:

1. Dari hasil analisis regresi dan uji hipotesis, maka dapat dinyatakan bahwa:

- a. Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan periode 2014-2018 yaitu sebesar 6,885 dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, yang artinya Semakin tinggi volume perdagangan saham maka saham tersebut akan banyak diminati oleh investor lain yang menyebabkan meningkatnya volatilitas harga saham. Informasi yang diperoleh mengakibatkan para pelaku pasar akan terus melakukan perbaikan terhadap interpretasi informasi yang mengakibatkan harga saham akan bergerak, maka volatilitas harga saham dipengaruhi oleh volume perdagangan.
 - b. Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham dengan periode 2014-2018 yaitu sebesar 2,837 dengan signifikansi $0,006 < 0,05$, yang artinya Nilai tukar merupakan salah satu indikator penting dalam dalam perekonomian karena mempengaruhi aktifitas di pasar saham. Investasi yang terjadi tidak hanya berasal dari investasi dalam negeri namun juga berasal dari investasi luar negeri, sehingga nilai tukar akan sangat berpengaruh terhadap saham-saham serta harga saham yang ada di bursa efek.
 - c. *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham dengan periode 2014-2018 yaitu sebesar -1,827 dengan signifikansi $0,071 > 0,05$, yang artinya *Leverage* yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini karena investor tidak selalu melihat ketergantungan perusahaan terhadap hutang yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi namun investor lebih memperhatikan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Tinggi rendahnya DER tidak selalu menimbulkan reaksi terhadap volatilitas harga saham.
 - d. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham dengan periode 2014-2018 yaitu sebesar -3,775 dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, yang artinya semakin besarnya ukuran perusahaan maka diversifikasi aktivitas semakin besar. Informasi publik yang dimiliki perusahaan besar lebih banyak sehingga dapat menurunkan tingkat volatilitas harga saham.
2. Dalam penelitian ini variabel yang paling berpengaruh adalah Volume Perdagangan Saham yang memiliki arah hubungan yang positif sebesar 6,885 dan signifikansi sebesar 0,000 terhadap Volatilitas Harga Saham, dan Nilai Tukar yang memiliki arah hubungan positif sebesar 2,837 dan signifikansi sebesar 0,006.
 3. Volume perdagangan, nilai tukar, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan (bersama-sama) mempengaruhi volatilitas harga saham. Berdasarkan nilai F hitung sebesar 29,299 dengan signifikansi $0,000 < 0,005$. Dengan demikian volume perdagangan, nilai tukar, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan hasil Uji Koefisien Determinasi maka diperoleh hasil nilai dari Adjusted R Square yaitu sebesar 0,560. Hal ini berarti volume perdagangan, nilai tukar, *leverage*, dan ukuran perusahaan memiliki kontribusi sebesar 56% dalam mempengaruhi volatilitas harga saham. Sedangkan sisanya sebesar 44% dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan regresi atau yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

REFERENCES

- Abrar-ul-haq, Muhammad., Kashif Akram., Muhammad Imdad Ullah. 2015. Stock Price Volatility and Dividend Policy in Pakistan. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 5 (2): 1-7.
- Anastassia dan Friska Firnanti. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Publik Nonkeuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 16(2): 95-102.

-
- Andiani, Ni Wayan Sekar dan Gayatri. 2018. *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, Dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Anggraeni, F. S. (2020). Kinerja keuangan rumah sakit syariah: pendekatan Maqashid Syariah Concordance (MSC). *Imanensi: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi Islam*, 5(2), 104-115.
- Anton. 2006. Analisis Model Volatilitas Return Saham (Studi Kasus pada Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia). *Tesis*. Universitas Diponegoro
- Bahtiar, M. R. (2020). Volatility Forecasts Jakarta Composite Index (JCI) and Index Stock Volatility Sector with Estimated Time Series. *Indonesian Capital Market Review*, 12-27.
- Bakhtiar, M. R., & Sunarka, P. S. (2019). Keamanan, Kepercayaan, Harga, Kualitas Pelayanan Sebagai Pemicu Minat Beli Customer Online Shop Elevenia. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 10(2), 203-218.
- Bakhtiar, M. R., & Sunarka, P. S. (2020). The Factors of Tourist Satisfaction Enhancement in Double-Decker Tour Bus. *JKBM (JURNAL KONSEP BISNIS DAN MANAJEMEN)*, 7(1), 82-93.
- Bakhtiar, M. R., Kartika, E., & Listyawati, I. (2020). Faktor-faktor pengaruh minat nasabah pengguna internet banking Bank Syariah Mandiri. *Al Tijarah*, 6(3), 156-167.
- Brigham F. Eugene dan Houston, Joel. (2014). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan : Assetials Of Financial Management*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Brigham F. Eugene dan Houston, Joel. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Salemba Empat. Jakarta.
- Chan, K. And Fong, W. 2000. "Trade size, Order imbalance, and The Volatility Volume Relation". *Journal of Financial Economics* 57, 247 – 273.
- Cheng F. Lee., L. Y. Jang. 2001. Stock Return and Volatility on China's Stock Market .*The Journal of Finance*. Vol. 24, pp: 523-543.
- Dewasiri, N. J dan Weerakoon Banda Y.K. 2014. Impact of Dividend Policy on Stock Price Volatility: Evidence from Sri Lanka. *International Conference on Business Management*, 11(3): 15-27
- Dewi, Ni Made Ayu Krisna dan I Gst Ngr Agung Suaryana. 2016. Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(2): 1112-1140.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi: Teori dani Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fauziah, N. (2013). *Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, Dividend Yield dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di LQ 45*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Ferdianto, Egi. 2014. Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Current Ratio (CR) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2013). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Up Date PLS Regresi (Edisi ke 7)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

-
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE
- Hashemijoo, Mohammad. Ardekani, Aref, Mahdekani. and Younesi, Nejat. 2012. The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market. *Journal of Business Studies Quarterly*, Vol. 4, pp. 111-129.
- Herlina, Pebri. 2013. Rasio Pasar dan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Ekonomi*. 10 (1): h: 279-292
- Huang, R.D dan R.W. Masulis.2002. *Trading Activity And Stock Price Volatility: Evidence From The London Stock Exchaange*. *Journal of Financial Economics*
- Hugida, Lydianita. 2011. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Periode 2006-2009). *Jurnal*. Universitas Diponegoro.
- Ismail, H. A., & Kartika, E. (2019). Peran Kemaritiman Indonesia di Mata Dunia. *Jurnal Sains dan Teknologi Maritim*, 20(1), 83-89.
- Ismail, H. A., Trimiati, E., & Prihati, Y. (2020). Membangun model konseptual faktor sinergitas perilaku konsumen dalam konteks pembelian impulsive secara online. *Al Tijarah*, 6(3), 10-20.
- Irandoost, Roza., Baradaran Hassanzadeh Rasoul., Heydar Mohammadzadeh Salteh. 2013. The effect of dividend policy on stock price volatility and investment decisions. *Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3): 51-59
- Jahfer, A., & Mulafara, A. H. (2016). Dividend Policy and Share Price Volatility: Evidence from Colombo Stock Market. *International Journal of Management and Financial Accounting*, 8(2).
- Jannah, Raudhatul dan Musfiari Haridhi. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Non-Financing yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1): 133-148.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE
- Karina, Cahyati. 2006. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Per Share Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Kartika, E. (2019). Analisis Perilaku Biaya Dalam Membuat Keputusan Menerima atau Menolak Pesanan Khusus Pada PT. Putra Sejati. MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang, 9(2), 64-72.
- Kartika, E., & Bakhtiar, M. R. (2020). Penentuan Cost of Good Sold dan Penerapan Cost Plus Pricing Method Dalam Menentukan Harga Jual: Study Penggilingan Padi UD Budi Luhur. *Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 10(2), 67-73.
- Kartika, E., Sunarka, P. S., & Bakhtiar, M. R. (2021). Faktor-Faktor Pengendali Keputusan Pembelian di Marketplace Era Pandemi Covid-19. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 4(2), 377-389.

- Laba pada UD. Budi Luhur Demak. *Jurnal Ilmiah Aset*, 21(1), 9-17.
- Krisna, Anak Agung Gde Aditya dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2013. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(2): 421- 435.
- Lashgari, Zahra dan Mousa Ahmadi. 2014. *The Impact of Dividend Polycy on Stock Price Volatility in the Tehran Stock Exchange*. Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review, 3(10): 273-283.
- Lilik, Nadliroh. 2013. Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Leverage Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Yang Masuk Dalam Daftar Jakarta Islamic Index. *Skripsi*. Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam Institut Agama Islam Negeri Walisongo. Semarang.
- Listyawati, I. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Tindak Kecurangan Pelaporan Keuangan. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 10(1), 41-46.
- Listyawati, I., & Kristiana, I. (2018). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 8(2), 86-94.
- Listyawati, I., & Ramadhan, R. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 7(2), 1-10.
- Magdalena Nany. 2004. Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Mamoon, Dawood. 2007. *Macroeconomic Uncertainty of 1990s and Volatility at Karachi Stock Exchange*. *Journal of Economics*. Institute of social studies. pp: 1-27.
- Maslan. 2015. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga SBI Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Periode 2008 – 2012). *Jurnal Manajemen Keuangan*, 4(3): 18.
- Murniati, Sitti. 2015. Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 9(3): 137-144
- Nadeem, Nazir., Arfan Ali., Hazoor Sabir. 2014. Impact of Dividend Policyion Stock Price Volatility: A Case Study of Pakistani Capital Market. *European Journal of Business and Management*, 6(11): 49-61
- Nasir J., Diana N., dan Mawardi Cholid. 2018. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*. Bagian Penerbitan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

-
- Nkoro, Emeka dan Aham Kelvin Uko. 2016. Exchange Rate and Inflation Volatility and Stock Prices Volatility: Evidence from Nigeria 1986-2012. *Journal of Applied Finance & Banking*, 6(6): 57-70.
- Priana, I Wayan Korin dan Ketut Muliarta RM. 2017. Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Dividend Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1): 1-29.
- Priyo, Sindu. 2010. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Price to Book Value terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Profilet, Kyle A dan Frank W. Bacon. 2013. Dividend Policy and Stock Price Volatility in the U.S Equity Capital Market. *Journal of Business and Behavioral Sciences*, 25(2): 63-72
- Purwani, T. (2019). ABID concept in the effect of financial policy on firm value. *HOLISTICA-Journal of Business and Public Administration*, 10(2), 51-68.
- Purwani, T. (2020). Peranan Sikap Mahasiswa Terhadap Gaya Kepemimpinan Direktur Akademi Manajemen Bumi Sebalu Bengkayang. *Jurnal Ekonomi Integra*, 9(2), 114-124.
- Purwani, T., & Arvianti, I. (2020). Constructing harmonization of multicultural society. *Social Science Learning Education Journal*, 5(06), 157-170.
- Purwani, T., & Arvianti, I. (2020, December). The Economic Empowerment Model of Multicultural Society. In *The 2nd Tarumanagara International Conference on the Applications of Social Sciences and Humanities (TICASH 2020)* (pp. 171-178). Atlantis Press.
- Purwani, T., & Oktavia, O. (2018). Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 25(1).
- Purwani, T., Arvianti, I., & Karyanti, T. (2020, May). The Model of Harmonization of Multiculturalism Society at Magelang Regency. In *International Conference on the....* Retrieved from <https://www.atlantis-press.com/proceedings/ticash-19/125940636>.
- Qudah, Anas Al dan Aziz Yusuf. 2015. Stock Price Volatility and Dividend Policy in Jordanian Firms. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(22): 149- 159.
- Riya, Lail. 2013. Pengaruh Variabel-Variabel Fundamental Dan Teknikal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Rohmawati, I. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Payout Ratio dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Tahun 2011-2015. *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*, 6(1).
- Romli, Harsi., Wulandari, Meta febrianti., Pratiwi, Trie Sartika. 2017. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Pt Waskita Karya Tbk*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global*.
- Rosidhah, Ambar.2012. Analisis Pengaruh *Dividend Yield dan Dividend Payout Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan *Size* Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Universitas Sebelas Maret*.

- Safitri, L. R. (2013). *Pengaruh Variabel-variabel Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sajid, Nazir Mian., Abdullah., Muhammad Musarrat Nawaz. 2012. How Dividend Policy Affects Volatility of Stock Prices of Financial Sector Firms of Pakistan. *American Journal of Scientific Research*, 12(61): 132-139.
- Sandrasari, W. T. (2010). *Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, dan Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sebelas Maret.
- Santoso, A., Kessi, A. M. P., & Anggraeni, F. S. (2020). Hindrance of quality of knowledge sharing due to workplace incivility in Indonesian pharmacies: Mediating role of co-worker and organizational support. *Systematic Reviews in Pharmacy*, 11(2), 525-534.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis, buku 1, edisi 4*. Jakarta : Salemba Empat.
- Selpiana, Komang Ria dan Badjra, Ida Bagus. 2018. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham*. E-Jurnal Manajemen Unud.
- Shah, S. A., & Noreen, U. (2016). Stock Price Volatility and Role of Dividend Policy: Empirical Evidence from Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 461-472.
- Sova, Maya. 2013. Pengaruh Rasio Leverage Terhadap Volatilitas Saham Pada Industri Barang Konsumsi di BEI Tahun 2004-2008. *E-Journal Widya Ekonomika*.
- Suad, Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan dan Teori Penerapan*. Edisi kelima. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta. Erlangga.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta
- Suroto, Anita. 2012. Pengaruh Faktor Fundamental Internal Terhadap Harga Saham (Studi pada Saham LQ 45 yang Listing di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 1 No. 1.
- Suroto, Anita. 2012. Pengaruh Faktor Fundamental Internal Terhadap Harga Saham (Studi pada Saham LQ 45 yang listing di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 1 No.
- Suwito dan Herawaty. 2005. "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". SNA VIII Solo. September.
- Theresia, Priskilla dan Erika Jimena Arilyn. 2015 Pengaruh Dividen, Ukuran Perusahaan, Hutang Jangka Panjang, Earning Volatility, Pertumbuhan Aset, Trading Volume, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17(2): 197-204.

- Trimiyati, K. E. (2018). ANALISA FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PRODUKTIVITAS NELAYAN DI KAWASAN TAMBAK LOROK. *JURNAL SAINS DAN TEKNOLOGI MARITIM*, 17(2).
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia. Nomor 3608. Jakarta.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2014. *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widaningsih, R. A., Sukristanta, S., & Kasno, K. (2020). Tantangan Bagi Organisasi dalam Mempertahankan Kinerja Pegawai Selama Pandemi Covid-19 di Indonesia. *Al Tijarah*, 6(3), 193-198.
- Widayati, Y. T., Prihati, Y., & Widjaja, S. (2021). ANALISIS DAN KOMPARASI ALGORITMA NAÏVE BAYES DAN C4. 5 UNTUK KLASIFIKASI LOYALITAS PELANGGAN MNC PLAY KOTA SEMARANG. *Jurnal Transformatika*, 18(2), 161-172.
- Widayati, Y. T., Prihati, Y., Widjaja, S., Prakoso, S. A., & Notobudojo, A. R. (2021). Implementasi Twitter Bootstrap dalam Pengembangan Aplikasi Web E-Commerce (Studi Kasus Toko Putra Reban Kendal). *Jurnal Transformatika*, 19(1), 26-37.
- Wiyani, Wahyu dan Andi Wijayanto. 2005. "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.9. No.3.
- Yogaswari, Dhira Dwijayanti., Anggoro Budi Nugroho., Novika Candra Astuti. 2012. The Composite Index, Agriculture, and Basic Industry Sector. *Journal of Business and Management*, 46(18): 96-100.
- Yulianto, Datu. 2015. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Variabel Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*, 3(1): 1-15.
- Zukarnain, Zakaria dan Sofian Shamsuddin. 2012. Empirical Evidence on the Relationship between Stock Market Volatility and Macroeconomics Volatility in Malaysia. *Journal of Business Studies Quarterly*, 4(2): 61-71