



Volatilitas Market Cap Pada BEI Periode 2019-2021

Naili Amalia¹, Sunarso²

^{1,2}Universitas Slamet Riyadi

¹Nailiamalia96@gmail.com, ²Sunarso66@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 14 Agustus 2022

Disetujui 23 September 2022

Diterbitkan 25 Oktober 2022

Kata kunci:

Saham; Investasi; Market Cap;

Volatilitas; Investor

Keywords :

Stocks; Investation; Market

Caps; Volatility; Investors

ABSTRAK

Saham memang menjadi salah satu investasi yang paling dilirik oleh para investor. Sebagai investor perlu arahan yang jelas mengenai volatilitas pada setiap lapisan market cap pada saham. Dengan mengetahui volatilitas pada setiap lapisan market cap akan memberikan pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi. Hal ini akan menyangkut pertimbangan besarnya return dan risiko yang akan dihadapi. Semakin tingginya volatilitas harga saham memberikan signal, semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi. Semakin rendah volatilitas memberikan signal perusahaan condong memiliki market cap tinggi serta memiliki risiko yang lebih rendah. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian analisis deskriptif serta menggunakan data sekunder. Populasi penelitian ini yaitu saham perusahaan yang terdaftar dalam BEI tahun 2019 hingga 2021 dengan pengambilan sampel purposive sampling dimana pada setiap lapisan market cap, sehingga terdapat 30 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan secara signifikan nilai volatilitas pada lapisan market cap. Sedangkan hasil risiko dan return saham setiap lapisan market cap memiliki perbedaan tetapi tidak signifikan

ABSTRACT

Stocks are indeed one of the most eye-catching investments for investors. As an investor, you need clear directions regarding the volatility of each layer of the market cap of stocks. Knowing the volatility of each layer of the market cap will provide consideration for investors before making an investment. This will involve considering the amount of return and risk that will be faced. The higher the volatility of stock prices, which gives a signal, the higher the risks that will be faced. Lower volatility signals that companies tend to have a higher market cap and lower risk. This research method uses quantitative methods with descriptive analysis and uses secondary data. The population of this study is the shares of companies listed on the IDX from 2019 to 2021, taken by purposive sampling, where at each layer of the market cap there are 30 companies. The results showed that there was a significant difference in the value of volatility in the market cap layer. While the results of risk and stock returns for each layer of market cap have differences but are not significant.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY NC (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Pentingnya parameter keuntungan dan risiko dalam investasi dijadikan sebagai pertimbangan sebelum melakukan investasi, yang mana semakin tahun meningkatnya investor pada pasar modal seiring dengan maraknya trading-trading yang ditawarkan banyak orang. Banyak orang beranggapan bahwa *trading* pastisaham, padahal belum tentu, apalagi dengan sekarang ini adanya investasi pada binomo, crypto, forex, robot trading, dan lain sebagainya. Maka dari itu sebagai masyarakat harus lebih jeli dan bijak dalam berinvestasi. Jika dilihat dari data IDX pada pasar modal Indonesia hingga 29 Desember 2020 jumlah investor mencapai 3,87 juta atau setara dengan 1,5% dari jumlah penduduk Indonesia. Angka tersebut masih jauh jika dibandingkan investor dalam negara lain. Seperti Malaysia 9%, AS 55%, Singapura 26%. Sedangkan pengetahuan mengenai investasi pada pasar modal bagi masyarakat masih tergolong rendah dari pada negara-negara lainnya. Inilah menjadi tuntutan utama bagi generasi sekarang ini untuk respek pada investasi pasar modal. Dimana dengan harga saham yang tidak stabil, berkaitan dengan teori dalam ilmu akuntansi, yaitu teori signalling, sehingga dalam (Brigham, F. E., & Houston, 2014) teori Sinyal atau Signalling Theory merupakan penjelasan terkait hal hal yang akurat yang dibutuhkan shareholder sebagai dasar untuk mengamati dan kaji pasar dan harga saham yang di anggap sebagai “sinyal” yang memutuskan dalam investasi. Maka saat harga sama terus menerus turun akan berakibat pada yang minat investor untuk membeli saham di Index Indonesia menurun.

Sehingga Harga saham terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran berdasarkan proses mekanisme pasar. Peningkatan permintaan saham akan mendorong kenaikan harga, demikian pula penurunan harga saham akan memperlambat pergerakan harga (Welley et al., 2021). Istilah volatilitas disebut sebagai pengukuran dasar terhadap risiko yang berhubungan dengan instrumen pasar keuangan atau bisa juga diartikan sebagai jarak naik turunnya perubahan harga saham yang menunjukkan fluktuasi (ketidakpastian) pasar saat periode tertentu (Ayuning Putri, 2020). Banyaknya investor lebih memilih saham yang mudah diprediksi dan risikonya kecil karena semakin tinggi volatilitas semakin besar tingkat ketidakpastian untuk mendapatkan return (Rosyida et al., 2020).

Perubahan harga saham sangat aktif bergerak yang disebabkan oleh adanya perubahan permintaan dan penawaran. Jika suatu saham permintaan meningkat diikuti oleh volume perdagangan meningkat, maka harga saham akan naik. Begitu juga sebaliknya, jika penawaran meningkat diikuti oleh volume perdagangan yang meningkat, maka harga saham akan turun. Maka dari itu sebagai investor saham harus paham dan mengerti akan kecepatan pergerakan harga saham dalam hitungan detik. Keadaan naik atau turun dari harga saham dalam jangka waktu tertentu disebut juga volatilitas harga saham (Santioso & Angesti, 2019). Kecepatan harga saham naik ataupun turun sering disebut dengan istilah volatilitas harga saham (Yosevin Gloria Angesti, 2019). Volatilitas akan mempengaruhi pergerakan return yang akan didapatkan oleh investor, maka dari itu investor perlu memprediksikan volatilitas harga saham. Adanya volatilitas akan menyebabkan resiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor semakin besar sehingga minat investor untuk berinvestasi menjadi tidak stabil. Pasar yang volatile akan menyulitkan perusahaan untuk menaikkan modalnya di pasar modal (Yosevin Gloria Angesti, 2019).

Market cap merupakan nilai keseluruhan suatu perusahaan. Nilai *market cap* didapatkan dari total pengalihan jumlah *outstanding share* (saham) perusahaan yang beredar dengan harga satu lembar saham di pasaran. Menurut (Silviyani et al., 2014) investor akan jauh lebih tertarik pada saham yang memiliki *market cap* besar. Karena potensi pertumbuhan perusahaan *market cap* besar yang akan baik, serta lebih rajin dalam pembagian pembagian dividen serta memiliki risiko yang relatif rendah. Saham yang memiliki harga tinggi relatif diminati oleh investor karena akan memberikan return yang tinggi pula. *Market cap* yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham. Semakin besar *market cap* suatu saham, semakin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor menganggap bahwa perusahaan besar akan cenderung lebih stabil dari sisi keuangannya (Sudiyatno & Suharmanto, 2011). Risiko lebih kecil dan memiliki prospek yang bagus dalam jangka panjang dengan harapan *return* yang besar. Volatilitas rendah dimiliki oleh perusahaan dengan *market cap* tinggi dan likuiditas tinggi pula (Listyaningsih & Krishnamurti, 2016). *Market cap* menjadi perengaruh besar terhadap fundamental perusahaan. Besarnya nilai *market cap* mengindikasikan besarnya potensi perusahaan untuk dijadikan investasi. Dalam dunia saham, investor banyak membagi tiga lapisan *market cap* yaitu, *blue chip*, *second liner* dan *third liner*. Ketiga lapisan *market cap* tersebut dibedakan berdasarkan besarnya kapitalisasi transaksi. Jika *blue chip* memiliki *marketcap* lebih dari 10 triliun Rupiah. *Second liner* memiliki *market cap* antara 500 miliar Rupiah sampai 10 triliun Rupiah. Sedangkan *third liner* memiliki *market cap* dibawah 500 miliar Rupiah (Amalia, 2021).

Sebagai investor perlu arahan yang jelas mengenai volatilitas pada setiap lapisan *marketcap* pada saham. Maka dari itu diperlukan untuk meneliti mengenai perbedaan besarnya volatilitas pada setiap lapisan *market cap*. Hal ini ditujukan untuk memberikan saran bagi para investor sebelum melakukan investasi perlu mempertimbangkan dan memperhatikan pemilihan perusahaan pada BEI. Dimana dalam proksi dari perhitungan volatilitas harga saham, sesuai dengan penelitian (Hashemijoo et al., 2012) menyatakan bahwa jarak harga saham tertinggi dengan paling rendah dibagi rata-rata harga saham tertinggi dan harga saham terendah. Sedangkan dalam proksi dari perhitungan risiko sistematis saham, sesuai penelitian (Parendra et al., 2020) mengatakan bahwa ukuran risiko dari suatu emiten terhadap risiko pasar. Sehingga jika volatilitas harga saham sangat mempengaruhi *return* dan risiko yang akan dihadapi oleh investor. Semakin tingginya volatilitas harga saham memberikan signal, semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi (Rosyida et al., 2020). Semakin rendah volatilitas memberikan signal perusahaan condong memiliki *market cap* tinggi serta memiliki risiko yang lebih rendah (Listyaningsih & Krishnamurti, 2016). Maka berdasarkan uraian diatas penulis ingin meneliti dengan tujuan untuk mengetahui volatilitas pada setiap lapisan *market cap* akan memberikan pertimbangan bagi investor

sebelum melakukan investasi, dan hasil penelitian ini akan membuktikan konsep volalitas atas pertimbangan return dan risiko pada setiap lapisan market cap.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang mana menurut (Sugiyono, 2019) metode kuantitatif merupakan data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistic, selain itu dimana menggambarkan tujuan penelitian yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan desain dan jenis penelitian deskriptif analisis. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Populasi penelitian ini seluruh perusahaan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2019 hingga 2021. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Sampel penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1 Sampel Penelitian

10 Perusahaan <i>blue chip</i>	10 Perusahaan <i>second liner</i>	10 Perusahaan <i>third liner</i>
BBCA	AGII	CTIN
BBRI	KINO	LION
TLKM	MPMX	TALF
BMRI	LSIP	GZCO
UNVR	KAEF	LMAS
ASII	DMAS	POLL
TPIA	ERAA	KICI
BYAN	BSSR	INCF
HMSP	EKAD	URBN
ICBP	ADMF	JAWA

Tahapan analisis dalam penelitian ini yaitu melakukan pemilihan sampel berdasarkan besarnya market cap. Memilih 10 perusahaan dengan *market cap* diatas 10 Triliun, memilih 10 perusahaan dengan *market cap* diantara 500 Miliar sampe dengan 10 Triliun, dan yang terakhir yaitu memilih 10 perusahaan dengan *market cap* dibawah 500 Miliar. Melakukan perhitungan volatilitas harga saham pada setiap market cap selama periode penelitian menggunakan rumus sebagai berikut (Ayuning Putri, 2020):

$$VHS = \frac{H_{it} - L_{it}}{(H_{it} + L_{it}) : 2} \quad (1)$$

Keterangan:

VHS : Volatilitas Harga Saham

Hit : Harga tertinggi saham perusahaan pada periode t

Lit : Harga terendah saham perusahaan pada periode t

Melakakukan perhitungan return saham perusahaan pada setiap market cap selama periode penelitian menggunakan rumus sebagai berikut (Tendean et al., 2019):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad (2)$$

Keterangan:

R_{it} : Return saham perusahaan pada periode t

P_{it} : Harga saham perusahaan pada periode t

P_{it-1} : Harga saham perusahaan pada periode t-1

Melakukan perhitungan risiko saham sesuai dengan besarnya market cap selama periode penelitian menggunakan rumus sebagai berikut (Tendean et al., 2019):

$$\text{Risiko sistematis} : \beta^2 \times \sigma_m^2 \quad (3)$$

Keterangan:

- β : Beta saham
- σ_m^2 : standar deviasi dari *return* pasar

Menyusun hasil perhitungan dari volatilitas harga saham dan risiko saham pada setiap market cap. Hasil perhitungan per perusahaan yaitu volatilitas harga saham, return saham perusahaan serta risiko dari saham perusahaan. Selanjutnya hasil tersebut disusun berdasarkan pengelompokan market cap berdasarkan hasil dari sampel. Membandingkan hasil perhitungan volatilitas harga saham, return dan risiko pada setiap market cap. Perhitungan perbedaan menggunakan SPSS uji perbedaan *oneway anova*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perbedaan Volatilitas

Berdasarkan hasil dari perhitungan menggunakan SPSS dapat di tentukan rata-rata nilai volatilitas masing-masing market caps.

Tabel 2 Descriptive Statistics

Dependent Variable: Volatilitas

MarketCaps	Mean	Std. Deviation	N
Blue Chip	.1030	.06418	30
Second Liner	.1786	.16498	30
Third Liner	.3903	.25446	29
Total	.2221	.21385	89

Sumber : Olah Data

Data diatas menunjukkan pada market cap blue chip memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1030 sedangkan pada market cap second liner memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1786 dan pada market cap third liner memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3903. Dapat ditarik kesimpulan bahwa market cap blue chip memiliki tingkat nilai volatilitas yang paling kecil sedangkan merket cap third liner memiliki tingkat nilai volatilitas terbesar atau bisa disebut paling volatile.

Perhitungan perbedaan volatilitas saham antar lapisan market cap dihitung menggunakan SPSS uji perbedaan *oneway anova*. Hasil volatilitas dari ketiga lapisan tersebut dilakukan uji perbedaan sebaga berikut:

Tabel 3 ANOVA

Volatilitas	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.303	2	.651	20.582	.000
Within Groups	2.722	86	.032		
Total	4.024	88			

Sumber : Olah Data

Hasil perhitungan anova menunjukan perbedaan volatilitas pada ketiga lapisan market caps adanya perbedaan signifikan. Terlihat dari hasil signifikansi sebesar 0,000 yang kurang dari 0,05. Dapat disimpulkan antara blue chip, second liner dan third liner memiliki perbedaan nilai volatilitas secara signifikan.

Selain dilakukan uji perbedaan menggunakan *oneway anova*, selanjutnya dilakukan test of between subjects effects, yaitu seberapa besar efek dari perbedaan tersebut. Hasil dari perhitungan uji efek sebagai berikut:

Tabel 4 Tests of Between-Subjects Effects

Dependent Variable: Volatilitas						
Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Partial Eta Squared
Corrected Model	1.303 ^a	2	.651	20.582	.000	.324
Intercept	4.463	1	4.463	141.010	.000	.621
MarketCaps	1.303	2	.651	20.582	.000	.324
Error	2.722	86	.032			
Total	8.414	89				
Corrected Total	4.024	88				

a. R Squared = .324 (Adjusted R Squared = .308)

Sumber : Olah Data

Berdasarkan hasil output table diatas memiliki nilai F hitung market caps sebesar 20,582 dan signifikan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa lapisan market cap memiliki pengaruh terhadap volatilitas saham dengan tingkat pengaruh sebesar 0,324. Market caps berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas dengan nilai signifikansi 0,000. Besarnya nilai adjusted R square sebesar 0,308 yang memiliki arti variabel volatilitas mampu dijelaskan oleh lapisan market caps sebesar 30,8% sedangkan 60,2% dijelaskan oleh variable lain. Hasil tersebut sesuai dengan hasil penelitian (Nguyen et al., 2020) menyatakan bahwa valuasi dari perusahaan yang lama melandai pada market memiliki nilai volatilitas yang kecil dibandingkan dengan perusahaan yang baru melandai pada market yang jauh memiliki nilai volatilitas yang tinggi.

Perbedaan Risiko

Perhitungan risiko dijadikan sebagai pertimbangan yang pasti untuk seorang investor sebelum melakukan investasi. Hasil perhitungan nilai risiko diantara ketiga lapisan market caps sebagai berikut:

Tabel 5 Descriptives

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
					Blue Chip	30		
Second Liner	30	.9962	.50806	.09276	.8065	1.1859	.14	1.93
Third Liner	30	1.0619	.65039	.11874	.8190	1.3048	.10	2.05
Total	90	.9964	.53938	.05686	.8835	1.1094	.03	2.05

Sumber : Olah Data

Nilai rata-rata risiko yang dialami setiap lapisan market caps memiliki perbedaan. Hasil risiko pada blue chip sebesar 0,9312 dapat dikatakan memiliki risiko terkecil dibandingkan dengan lapisan market cap lain. Hasil risiko pada lapisan second liner sebesar 0,9962 dapat dikatakan memiliki tingkat risiko tengah-tengah diantara lapisan market caps. Hasil risiko pada lapisan third liner sebesar 1,0619 dapat dikatakan memiliki risiko terbesar dari pada lapisan market caps lainnya. Hasil perhitungan signifikansi perbedaan dengan oneway anova sebagai berikut:

Tabel 6 ANOVA

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.256	2	.128	.435	.649
Within Groups	25.636	87	.295		
Total	25.893	89			

Sumber : Olah Data

Hasil nilai signifikansi perbedaan risiko antara ketiga lapisan market caps sebesar 0,649. Diantara ketiga lapisan market caps nilai risiko tidak memiliki perbedaan signifikan. Nilai signifikan yang dihasilkan sebesar 0,649 lebih besar 0,05 sehingga dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan risiko pada market caps secara signifikan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian (Nguyen et al., 2020) bahwa nilai volatilitas yang tinggi akan cenderung memiliki risiko yang tinggi pula.

Perbedaan Return

Perhitungan return dijadikan tujuan utama dalam investasi sehingga terjadi penambahan nilai investasi. Maka dari itu perlu diperhitungkan nilai return sebelum melakukan investasi. Hasil perhitungan perbedaan return pada setiap lapis market caps sebagai berikut:

Tabel 7 Descriptives

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Blue Chip	29	.0235	.05476	.01017	.0026	.0443	-.08	.15
Second Liner	26	.0026	.22767	.04465	-.0893	.0946	-.91	.35
Third Liner	27	-.0035	.24208	.04659	-.0992	.0923	-.50	.72
Total	82	.0080	.18970	.02095	-.0337	.0497	-.91	.72

Sumber : Olah Data

Hasil nilai return pada setiap lapisnya memiliki perbedaan, pada lapisan blue chip memiliki rata-rata return sebesar 0,0235. Sedangkan pada second liner memiliki rata-rata return sebesar 0,0026. Hasil rata-rata nilai return pada third liner sebesar -0,0035. Dapat disimpulkan hasil return pada setiap lapisan market caps memiliki perbedaan. Jika dilihat tingkat signifikansi perbedaan return antara lapisan market caps memiliki hasil sebagai berikut:

Tabel 8 ANOVA

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.011	2	.006	.153	.859
Within Groups	2.904	79	.037		
Total	2.915	81			

Sumber : Olah Data

Hasil signifikansi perbedaan return antara ketiga lapisan sebesar 0,859. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang memiliki arti bahwa tidak adanya perbedaan return secara signifikan diantara ketiga lapisan market caps. Hasil ini didukung dengan hasil penelitian dari (Nguyen et al., 2020) menyatakan bahwa perusahaan yang lama di market akan lebih mampu untuk di prediksi dari pada perusahaan yang baru saja melandai pada market.

Sehingga secara keseluruhan penelitian ini mengungkapkan bahwa setiap market caps pada BEI memiliki nilai volatilitas yang berbeda secara signifikan. Kecondongan perusahaan yang kecil serta baru melandai pada market jauh lebih volatile ketimbang perusahaan dengan kapasitas kinerja yang baik dan lama di market. Seperti halnya hasil penelitian dari (Nguyen et al., 2020) bahwa perusahaan yang lama di market akan memiliki nilai volatilitas yang rendah serta risiko yang jauh lebih rendah pula. Hal ini dikarenakan perusahaan yang lama di market akan jauh lebih mudah untuk diprediksi harga sahamnya karena volatilitasnya kecil. Penerapan *teori signaling* mampu diterapkan oleh para investor untuk menangkap sinyal sebagai bahan analisis sebelum masuk untuk membeli suatu saham. Dengan adanya beberapa pertimbangan sebagai indicator analisis investor, setiknya mampu memperhitungkan return dan risiko yang dihasilkan yang secara tidak langsung tercermin dari kecepatan pergerakan harga saham atau volatilitas. Volatilitas rendah dimiliki oleh perusahaan dengan *market cap* tinggi dan likuiditas tinggi pula (Listyaningsih & Krishnamurti, 2016). Pasar yang volatile akan menyulitkan perusahaan untuk menaikkan modalnya di pasar modal (Yosevin Gloria Angesti, 2019).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang volatilitas market caps pada BEI tahun 2019 – 2021 menunjukkan terjadinya perbedaan secara signifikan antara volatilitas pada setiap lapisan market caps. Dimana lapisan *third liner* dianggap sebagai saham yang paling volatile karena memiliki nilai volatilitas yang paling tinggi. Hasil risiko saham pada setiap lapisan market caps benar mengalami perbedaan namun tidak memiliki perbedaan secara signifikan diantara ketiga lapisan tersebut. Hasil perhitungan perbandingan return pada ketiga lapisan market cap menghasilkan adanya perbedaan tetapi tidak secara signifikan. Dengan demikian hasil penelitian ini mampu memberikan arahan bagi para investor sebelum melakukan investasi. Ini merupakan salah satu pertimbangan yang perlu diperhatikan oleh investor berkaitan dengan tingkat volatilitas saham. Diharapkan investor mampu menganalisis saham perusahaan dari berbagai aspek bukan lain mengenai hal yang penting seperti risiko, return serta tingkat volatilitas harga saham tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, N. (2021). *The Smart Young Investor. Cetakan Pertama*. Trenggalek: Penerbitan Indonesia Imaji.
- Ayuning Putri, A. F. (2020). Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Sektor Perusahaan Properti, Real Estate Dan Building Construction. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 109. <https://doi.org/10.29103/jak.v8i2.2563>
- Brigham, F. E., & Houston, J. (2014). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan : Assetials Of Financial*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hashemijoo, M., Mahdavi Ardekani, A., & Younesi, N. (2012). The impact of dividend policy on share price volatility in the Malaysian stock market. *Journal of Business Studies Quarterly*, 4(1).
- Listyaningsih, E., & Krishnamurti, C. (2016). How is The Volatility of Jakarta Islamic Index Stocks? *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(2), 109–122. <https://doi.org/10.24198/jbm.v17i2.25>
- Nguyen, D. B. B., Prokopczuk, M., & Sibbertsen, P. (2020). The memory of stock return volatility: Asset pricing implications. *Journal of Financial Markets*, 47(xxxx), 100487. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2019.01.002>
- Parendra, A., Firmansyah, A., & Prakosa, D. K. (2020). Ukuran perusahaan, leverage, risiko saham di perusahaan perbankan. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 119–132.
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020). Volatilitas Harga Saham: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 4(2), 196–208. <https://doi.org/10.46367/jas.v4i2.256>
- Santioso, L., & Angesti, Y. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46–64.

- Silviyani, N. L. N. T., Edy Sujana, S. E., Adiputra, I. M. P., SE, S. H., & Si, M. (2014). Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham Perusahaan yang Berada pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013 (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha)*, 2(1).
- Sudiyatno, B., & Suharmanto, T. (2011). Kinerja Keuangan Konvensional, Economic Value Added, dan Return Saham. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 2(2), 153–161.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Tendean, Y. P. J., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2019). Analisis Perbandingan Risiko Saham Jakarta Islamic Index Dan Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3239–3248.
- Welley, M. M., Oroh, F. N. S., & Walangitan, M. D. (2021). Perbandingan Harga Saham Perusahaan Farmasi Bumn Sebelum Dan Sesudah Pengembangan Vaksin Virus Corona (Covid-19). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(3), 571–579. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.31514>
- Yosevin Gloria Angesti, L. S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>