

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *STOCK PRICE VOLATILITY* PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BEI (2015 – 2019)

Adelia Martha dan Hendro Lukman

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: adeliaamarthaa@gmail.com

Abstract: *This research aims to knowing the existence of dividend yield, dividend payout ratio, long term debt and earning volatility towards stock price volatility in mining companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. Samples selected by purposive sampling method and there are 9 companies of valid data. Data processing method using mutiple regression analysis through SPSS Program version 24 and Microsoft Excel 2013. The result of this reasearch shows that dividend yield gives positive significant influence towards stock price volatility, while dividend payout ratio, long term debt and earnings volatility have no influence towards stock price volatility. The aims of this research are to giving explanation and finding factors that affect stock price movements so it gives good signal to investors regarding factors that are important to consider in making investment decisions.*

Keywords: *Dividend Yield, Dividend Payout Ratio, Long Term Debt, Earning Volatility, Stock Price Volatility.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keberadaan pengaruh dari imbal hasil dividen, rasio pembayaran dividen, hutang jangka panjang dan volatilitas pendapatan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015–2019. Sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling* dan data yang valid sebanyak 9 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 24 dan *Microsoft Excel* 2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa imbal hasil dividen memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan rasio pembayaran dividen, hutang jangka panjang dan volatilitas pendapatan tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan penjelasan dan menemukan faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham sehingga memberikan sinyal baik kepada investor mengenai faktor-faktor yang penting dipertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi.

Kata kunci : Imbal Hasil Dividen, Rasio Pembayaran Dividen, Hutang Jangka Panjang, Volatilitas Pendapatan, Volatilitas Harga Saham

PENDAHULUAN

Perusahaan membutuhkan masukan dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya yang dapat diperoleh dari investasi pihak eksternal dan pasar modal merupakan tempat menemukan calon investor. Dalam melakukan investasi, investor pasti memiliki hal-hal yang perlu dipertimbangkan sebelum membuat keputusan investasi seperti target *return*, risiko dan informasi seputar kemampuan perusahaan dan potensi saham. Keputusan investasi tersebut dapat

menyebabkan harga saham menjadi tidak stabil yang dapat disebut sebagai volatilitas. Semakin tinggi volatilitas harga saham berarti tingkat risiko akan ketidakpastian *return* bagi investor tinggi dan hal itu perlu dihindari. Banyak faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham di pasar modal yang sulit diprediksi sehingga penting untuk diketahui.

Penelitian Jahfer & Mulafara (2016) dan Haque *et. al* (2018) menemukan *dividend yield* berpengaruh terhadap *stock price volatility*. Namun berbeda dengan yang ditemukan oleh Theresia & Arilyn (2015) dan Stephen *et. al* (2015) yang menemukan *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap *stock price volatility*. Penelitian yang dilakukan oleh Ali & Waheed (2017) dan Khan *et. al* (2017) memperoleh *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *stock price volatility*. Hal ini berbeda dengan hasil temuan Abrar-ul-haq *et. al* (2015) yang menemukan pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *stock price volatility*. Berdasarkan hasil penelitian Surahmat & Dewi (2017) dan Illaboyah & Aggreh (2013) terdapat pengaruh antara *earning volatility* terhadap *stock price volatility* dan berbeda dengan hasil Abrar-ul-haq *et. al* (2015) yang tidak menemukan pengaruh *earning volatility* terhadap *stock price volatility*. Hasil penelitian Ali & Waheed (2017) mendapati bahwa *long term debt* berpengaruh terhadap *stock price volatility*, berbeda dengan temuan Theresia & Arilyn (2015), Hooi *et. al* (2015) dan Zainudin *et. al* (2018) bahwa *long term debt* tidak berpengaruh terhadap *stock price volatility*.

Dilihat dari hasil temuan penelitian sebelumnya terdapat perbedaan hasil sehingga penelitian-penelitian sebelumnya menjadi dasar peneliti melakukan pengujian kembali atas pengaruh faktor seperti *dividen yield*, *dividend payout ratio*, *earning volatility* dan *long term debt* terhadap *stock price volatility* pada perusahaan pertambangan di BEI tahun 2015-2019 untuk menemukan faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham.

KAJIAN TEORI

Signaling Theory. Brigham & Houston (2013) menjelaskan bahwa sinyal merupakan perilaku yang dilakukan pihak manajemen perusahaan untuk memberikan instruksi kepada investor tentang manajemen dalam melihat prospek perusahaan. Informasi perusahaan yang tersedia sangat penting, yang mana mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan. Penerbitan informasi tersebut dapat memberikan sinyal kepada investor. Investor membutuhkan informasi yang akurat, lengkap, dan relevan di pasar modal yang digunakan dalam analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Efficient Market Hypothesis. Hipotesis pasar efisien merupakan teori yang menjelaskan bahwa dalam pasar bebas, persaingan dalam mendapatkan keuntungan, informasi pengetahuan dan perkiraan digambarkan secara tepat dalam harga pasar (Fahmi, 2014, h. 499). Menurut Megginson (1997 dalam Theresia & Arilyn, 2015, Teori ini menyatakan bahwa kapanpun informasi baru terkait dengan saham akan mengubah ekspektasi investor dan mengakibatkan adanya perubahan harga *equilibrium* dari harga saham tersebut secara cepat dan tepat.

Stock Price Volatility. Dewi & Suaryana (2016) menjelaskan volatilitas harga saham yaitu ketidakstabilan harga saham yang dikarenakan oleh informasi yang ada di pasar modal. Investor perlu memperhatikan tingkat volatilitas harga saham dalam pasar modal karena dapat menjadi landasan dalam menentukan strategi berinvestasi dimana volatilitas harga saham memberikan penjelasan kepada investor mengenai tingkatan risiko yang diperoleh, semakin tinggi tingkat volatilitas harga saham maka investor akan menghadapi risiko yang lebih tinggi.

Dividend Yield. Hery (2015, h.519) menjelaskan bahwa *dividend yield* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian (*return*) atas investasi saham yang

dilakukan investor dan investor juga dapat mengukur besaran dividen yang dibagikan terhadap nilai investasi yang dilakukannya.

Dividend Payout Ratio. Menurut Ali dan Waheed (2017) *dividend payout ratio* merupakan persentase laba yang dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen oleh perusahaan Menurut Pertiwi & Wiagustini (2020) tingkat pembayaran dividen yang cenderung tinggi menyebabkan investor memiliki dana dari hasil dividen yang diperoleh dan memilih untuk menginvestasikan kembali dana tersebut ke pasar modal yang bertujuan untuk memperoleh pengembalian (*return*) sehingga dapat meningkatkan permintaan saham yang menyebabkan harga saham akan meningkat. Tingginya peningkatan harga saham berarti bahwa tingkat volatilitas harga saham semakin tinggi.

Earning Volatility. Hooi *et. al* (2015) menjelaskan bahwa dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dihasilkan dari laba perusahaan dan salah satu cara perusahaan membagikan laba kepada pemegang saham. Oleh karena itu, pendapatan perusahaan diharapkan menjadi salah satu faktor signifikan yang akan mempengaruhi keputusan kebijakan dividen. Menurut Prayogiyanto *et. al* (2020) *earning volatility* dapat dilihat sebagai indikator seberapa konsisten keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu. Perusahaan yang memiliki penghasilan dengan fluktuasi yang tajam dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki risiko investasi tinggi. *Earning volatility* adalah ukuran ketidakpastian naik turunnya pendapatan perusahaan.

Long Term Debt. Sebagian besar perusahaan mengumpulkan dana melalui hutang untuk membiayai operasi mereka dan proyek-proyek potensial (Jensen, 1986 dalam Hooi *et al*. 2015, h. 259). Menurut Munawir (2004) menyatakan bahwa *long term debt* adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor (dalam Theresia & Arilyn, 2015).

Kaitan Antar Variabel

Dividend Yield dan *Stock Price Volatility*. Anastassia & Firnanti (2014) menjelaskan bahwa pembagian dividen kepada investor merupakan informasi yang menjadi dasar pertimbangan pada saat berinvestasi sehingga *dividend yield* baik tinggi maupun rendah akan mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Jika nilai *dividend yield* tinggi menggambarkan harga saham mengalami penurunan, hal tersebut memberikan sinyal bahwa saham memiliki risiko yang tinggi dan harga saham menjadi berfluktuasi. Oleh karena itu ketika tingkat *dividend yield* tinggi maka *stock price volatility* menjadi tinggi juga, hal tersebut menggambarkan adanya hubungan searah antara *dividend yield* dengan *stock price volatility*.

Dividend Payout Ratio dan *Stock Price Volatility*. Menurut Dewi dan Paramita (2019) informasi besar kecilnya dividen tunai yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dapat memberikan sinyal positif kepada investor dalam mempercayakan dana yang dimilikinya dengan membeli saham perusahaan tersebut. Jika jumlah dividen yang dibagikan besar maka memberikan sinyal bahwa risiko investasi yang dihadapi rendah, sehingga banyak investor yang tetap mempertahankan saham yang dimilikinya dan hal tersebut menyebabkan volatilitas harga saham menjadi turun. Menurut Zainuddin *et. al* (2017) menjelaskan bahwa tingkat *dividend payout ratio* mencerminkan harga saham yang berfluktuasi sehingga akan menyebabkan volatilitas harga saham menjadi tinggi ketika nilai *dividend payout ratio* meningkat.

Earning Volatility dan *Stock Price Volatility*. Zainuddin *et. al* (2018) menjelaskan bahwa jika suatu perusahaan memiliki tingkat laba yang tidak stabil, hal tersebut berarti perusahaan mengirimkan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat risiko tinggi sehingga perusahaan yang mempunyai tingkat *earning volatility* tinggi mencerminkan laba yang naik turun dan hal tersebut memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut

yang menyebabkan *stock price volatility* menjadi tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin stabil kekuatan pendapatan suatu perusahaan semakin stabil harga sahamnya. Perusahaan yang pendapatannya stabil biasanya membuat harga saham stabil dan menyebabkan pengembalian atas saham menjadi lebih mudah untuk diprediksi oleh investor.

Long Term Debt dan *Stock Price Volatility*. Anastassia dan Firnanti (2014) menjelaskan dalam jangka pendek dampak dari *long term debt* ini akan menyebabkan timbulnya berita buruk dari investor yang mengakibatkan adanya kenaikan dalam volatilitas harga saham yang menggambarkan bahwa semakin tinggi *long term debt* maka semakin tinggi tingkat volatilitas harga saham suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai *long term debt* yang tinggi berarti lebih banyak mendanai aset dengan pinjaman eksternal yang menyebabkan perusahaan mempunyai kewajiban *debt interest* yang lebih tinggi. Hal tersebut menyebabkan timbulnya ketidakpastian pendapatan di masa depan perusahaan tersebut (Pertiwi dan Wiagustini, 2020).

Pengembangan Hipotesis

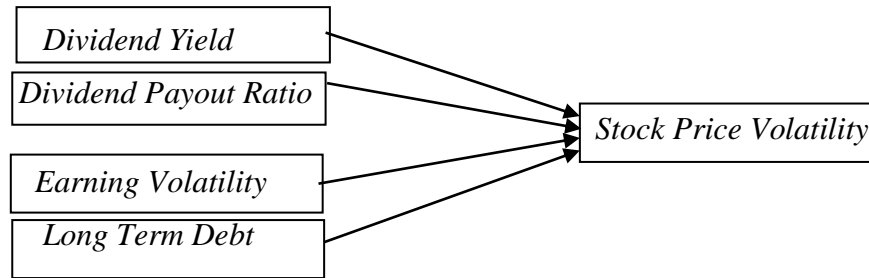
Illaboyah & Aggreh (2013), Ahmed (2018), Jahfer & Mulafara (2016) menemukan bahwa *dividend yield* berpengaruh positif terhadap *stock price volatility*. Namun hasil lain ditemukan oleh Zainuddin *et al.* (2017) bahwa *dividend yield* mempunyai pengaruh negatif terhadap *stock price volatility* dan Abrar ul-haq *et. al* (2015) yang menemukan bahwa *dividend yield* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock price volatility*. H_{a1} : *Dividend yield* berpengaruh positif terhadap *Stock Price Volatility*.

Penelitian Hooi *et. al* (2015), Zainuddin *et. al* (2018), Khan *et. al* (2017), Qudah dan Yusuf (2015) menemukan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap *stock price volatility*, tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan Ahmed (2018) menemukan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *stock price volatility*. Penelitian yang dilakukan Theresia & Arilyn (2015) menemukan bahwa *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock price volatility*. H_{a2} : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Stock Price Volatility*.

Penelitian yang dilakukan Ali & Waheed (2017) dan Jannah & Haridhi (2016) menemukan *earning volatility* memiliki pengaruh positif terhadap *stock price volatility*, tetapi Illaboyah dan Aggreh (2013) memperoleh *earning volatility* berpengaruh negative terhadap *stock price volatility* dan Haque *et. al* (2018) memperoleh *earning volatility* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock price volatility* dengan hubungan positif. H_{a3} : *Earning Volatility* berpengaruh positif terhadap *Stock Price Volatility*.

Ali & Waheed (2018) dan Illaboyah & Aggreh menemukan adanya pengaruh hubungan positif yang terjadi antara *long term debt* terhadap *stock price volatility*, tetapi hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitan Zainuddin *et al.* (2018) yang mendapati bahwa *long term debt* tidak memiliki pengaruh *stock price volatility*. H_{a4} : *Long Term Debt* berpengaruh positif terhadap *Stock Price Volatility*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan metodologi penelitian kuantitatif dengan data sekunder dan jenis data *time series* yang diperoleh dari perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria 1) tidak melakukan IPO dari tahun 2015-2019, 2) menerbitkan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember, 3) laba selama lima tahun, 4) membagikan dividen selama lima tahun, dan 5) saham perusahaan aktif selama lima tahun. Jumlah keseluruhan sampel yang valid adalah 9 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
<i>Stock Price Volatility</i>	Ali dan Waheed (2017)	$\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (\frac{HI - LO}{(HI + LO)/2})^2}{n}}$	Rasio
<i>Dividend Yield</i>	Ali dan Waheed (2017)	$\frac{\sum_{i=1}^n (Di / MVi)}{n}$	Rasio
<i>Dividend Payout Ratio</i>	Ali dan Waheed (2017)	$\frac{\sum_{i=1}^n (Di / Ei)}{n}$	Rasio
<i>Earning Volatility</i>	Ali dan Waheed (2017)	$\frac{\sum_{i=1}^n (Ri - Ra)^2}{n}$	Rasio
<i>Long Term Debt</i>	Ali dan Waheed (2017)	$\frac{\sum_{i=1}^n \text{Long Term Debt}_i / \text{Total Asset}_i}{n}$	Rasio

HASIL UJI STATISTIK

Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari Uji Nomrailitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedasitas dan Uji Autokorelasi. Uji normalitas menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test (KS)* dan hasil yang diperoleh menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,074 yang lebih besar dari 0,05, yang artinya data berdistribusi normal. Hasil uji Multikolinieritas menunjukkan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* semua variabel berada diantara nilai *tolerance* > 0,10 dan *VIF* < 10,00, maka model regresi terbebas dari multikolinearitas. Uji Heteroskedasitas menggunakan uji *Glejser*, dan hasil olah menunjukkan nilai *significant dividend yield* sebesar 0,880, *dividend payout ratio* sebesar 0,753, *earning volatility* adalah sebesar 0,823 dan *long term debt* sebesar 0,453. Keempat nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami heteroskedastisitas. Uji Autokorelasi menggunakan uji *Durbin- Watson (DW test)*, dan data yang

diolah menghasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 1,509 di mana terletak di antara DU dan (4-DU) sehingga dapat disimpulkan model regresi terbebas dari masalah autokorelasi.

Setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, selanjutnya akan dilakukan uji R, uji *Adjusted R²*, uji F, Uji hipotesis (uji t) dan uji analisis regresi berganda. Hasil uji R sebesar 0,372 berarti hubungan korelasi lemah. Uji *Adjusted R²* menunjukkan hasil 5,2% yang artinya 94,8% *stock price volatility* dijelaskan dengan variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian. Hasil uji F menunjukkan nilai *significant* sebesar 0,193 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *long term debt* dan *earning volatility* secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap *stock price volatility*. Hasil uji analisis regresi berganda ditampilkan dalam tabel 2 di bawah ini :

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.637	.117		5.438	.000
	Dvidend Yield	1.628	.762	.379	2.136	.039
	Dividend Payout Ratio	-.175	.134	-.231	-1.310	.198
	Earning Volatility	-.704	1.424	-.076	-.495	.624
	Long Term Debt	-.362	.335	-.169	-1.082	.286

a. Dependent Variable: Stock Price Volatility

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$SPV = 0,637 + 1,628 (DY) - 0,175 (DPR) - 0,704 (EV) - 0,362 (LTD) + e$$

Berdasarkan hasil regresi, menunjukkan nilai konstanta sebesar 0,637. Hasil tersebut memiliki arti bahwa ketika variabel *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *earning volatility* dan *long term debt* bernilai nol, maka *stock price volatility* akan menunjukkan nilai sebesar 0,637. Nilai koefisien dari variabel *dividend yield* sebesar 1,628 dan signifikan (*sig.* = 0,039) terhadap *stock price volatility*, dan menunjukkan jika *dividend yield* meningkat sebanyak satu satuan dan nilai konstanta dari *dividend payout ratio*, *earning volatility* dan *long term debt* adalah nol maka nilai dari *stock price volatility* akan meningkat sebesar 1,628. Hasil koefisien *dividend payout ratio* sebesar - 0,175 namun tidak signifikan (*sig.* = 0,198) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang terjadi, begitupun dengan hasil *earning volatility* terdapat hubungan negatif (- 0,704) tetapi tidak signifikan (*sig.* = 0,624) sehingga *earning volatility* tidak memberikan pengaruh terhadap *stock price volatility*. *Long term debt* menunjukkan hubungan negatif (-0,362) yang tidak signifikan (*sig.* = 0,286) sehingga tidak memberikan pengaruh terhadap *stock price volatility*.

DISKUSI

Berdasarkan hasil analisis statistik yang dilakukan dalam penelitian memberikan kesimpulan bahwa *dividend yield* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *stock price volatility*. Tingkat pembayaran dividen tunai yang tinggi memberikan sinyal kepada investor dimana hal tersebut akan lebih disukai yang membuat investor berinvestasi dalam saham yang memberikan hasil *dividend yield* yang tinggi sehingga harga saham akan bergerak fluktuatif.

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock price volatility*. *Dividend payout ratio* tidak dapat memberikan sinyal yang dibutuhkan investor yang menyebabkan *dividend payout ratio* baik tinggi ataupun rendah tidak memberikan reaksi apapun pada investor sehingga tidak mempengaruhi volatilitas harga saham., kemungkinan informasi yang terkandung dalam *dividend payout ratio* tidak mampu memprediksi risiko dari volatilitas pada harga saham.

Hasil uji t pada menunjukkan bahwa *earning volatility* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *stock price volatility*. Hal tersebut kemungkinan dikarenakan informasi yang ada dalam *earning volatility* tidak berhasil memberikan sinyal kepada investor dalam memprediksi risiko saham perusahaan karena adanya faktor kepercayaan dari investor terhadap suatu saham. Menurut Dewi dan Paramita (2019), selama perusahaan memiliki kesanggupan untuk membayar dividen dengan rutin maka *earning volatility* yang tinggi ataupun rendah tidak menjadi faktor yang diperhitungkan oleh investor dan belum tentu dapat mempengaruhi volatilitas harga sahamnya.

Berdasarkan dari hasil uji yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *long term debt* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *stock price volatility*. Hal ini dapat dikarenakan investor percaya bahwa nilai *long term debt* dapat digunakan oleh perusahaan dalam memaksimalkan kegiatan operasionalnya yang akan meningkatkan produktifitas perusahaan tersebut sehingga besar kecilnya *long term debt* yang dimiliki perusahaan belum dapat menentukan keputusan investasi sehingga tidak mempengaruhi pergerakan naik turunnya harga saham. Dalam hal ini variabel *long term debt* tidak memberikan sinyal yang baik kepada investor.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 – 2019. Keterbatasan akan data historis yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia untuk tahun yang lebih lama membuat penelitian ini menggunakan data selama lima tahun. Penelitian ini menggunakan variabel independen berupa *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *earning volatility*, dan *long term debt* dalam menganalisis faktor yang mempengaruhi *stock price volatility* sehingga masih terdapat faktor lainnya yang mungkin dapat memberikan pengaruh terhadap *stock price volatility* untuk penelitian selanjutnya di masa depan, sehingga bagi peneliti yang akan menggunakan bahasan yang sama dengan penelitian ini kedepannya dapat menambah rentang tahun penelitian dan dapat menggunakan data perusahaan dengan sektor yang berbeda dari penelitian ini sehingga dapat membantu para investor dalam menentukan keputusan investasi di berbagai sektor industri yang terdapat di Indonesia. Penelitian berikutnya juga dapat menambah faktor – faktor lainnya yang mungkin untuk dilakukan dalam mencari tahu faktor lain apa saja yang mempengaruhi *stock price volatility* sehingga diharapkan investor berhasil mengambil keputusan investasi yang tepat berdasarkan informasi faktor yang diteliti dalam penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abarar-ul-haq, M., Akram, K., & Ullah, M. I. (2015). *Stock price volatility and dividend policy in Pakistan. International Journal of Scientific and Research Publications*, 5(2), 1-7.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. M., & Suaryana, I. G. (2016). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Unoversitas Udayana*, 7(2), 1112-1140.
- Dewi, S., & Paramita, R. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Deviden, *Volume* Perdagangan, *Earning Volatility*, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap Voaltilitas Harga Saham Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 761-771.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Firnanti, F., & Anastassia. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Publik Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 16(2), 95-102.
- Haque, R., Jahiruddin, A., & Mishu, F. (2018). *Dividen Policy and Share Price Volatility: A Study on Dhaka Stock Exchange. Australian Academy of Accounting and Finance Review*, 4(3), 89-97.
- Hery. (2015). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hooi, S. E., Albaity, M., & Ibrahimy, A. I. (2015). *Dividend policy and share price volatility. Investment Management and Financial Innovations*, 12(1), 226-234.
- ILABOYA, O. J., & AGGREH, M. (2013). *Dividend Policy and Share Price Volatility. Journal Asian Dev. Study*, 2(2), 109-122.
- Jahfer, A., & Mulafara, A. H. (2016). *Dividend Policy and Share Price Volatility: Evidence From Colombo Stock Market. International Journal Managerial and Financial Accounting*, 8(2), 97-107.
- Jannah, R., & Haridhi, M. (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.
- Khan, M. K., Khan, W., Al Bassam, W. H., & Javeed, A. (2017). *Dividend Policy and Share Price Volatility Evidence From Karachi Stock Exchange. Elk Asia Pacific Journal of FInance and Risk Management*, 8(1).
- Pertiwi, P. T., & Wiagustini, N. L. (2020). *The Impact of Dividend Payout Ratio (DPR), Leverage and Firm Size on Stock Price Volatility in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(3), 399-405.
- Prayogiyanto, C. D., Roni, M. M., & Wahono , B. (2020). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, *Book Value Per Share* dan *Earning Volatility* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *E-Jurnal Research Management*, 9(9), 151-162.
- Stephen, M., Gregory, N., & Maurice, S. (2015). *Effect Of Dividend On Share Price Volatility In Frontier Exchanges: Kenya's Perspective. Research Journal of Finance and Accounting*, 6(14), 110-120.

- Surahmat, Swandari , V., & Dewi, D. M. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Faktor Lainnya Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 5(2), 201-214.
- Theresia, P., & Arilyn, E. J. (2015). Pengaruh Dividen, Ukuran Perusahaan, Hutang Jangka Panjang, *Earning Volatility*, Pertumbuhan *Asset*, *Trading Volume*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17(2), 197-204.
- Waheed, N., & Ali, T. (2017). *Impact of Dividend Policy On Share Price Volatility*. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(9), 43-49.
- Zainudin, R., Mahdzan, N. S., & Yet, C. H. (2018). *Dividend policy and stock price volatility of industrial products firms in Malaysia*. *International Journal of Emerging Market*, 13(1), 203-217.