

FACTORS AFFECTING STOCK PRICE VOLATILITY IN COMPANIES REGISTERED IN JAKARTA ISLAMIC INDEX

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA EMITEN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX

Nurul Hidayati, Puji Sucia Sukmaningrum 

Departemen Ekonomi Syariah - Fakultas Ekonomi dan Bisnis - Universitas Airlangga
nurul.hidayati.260403-2017@feb.unair.ac.id*, puji.sucia@feb.unair.ac.id

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini yaitu meneliti pengaruh kebijakan dividen, volume perdagangan, volatilitas laba, ukuran perusahaan dan tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham di emiten yang terdaftar di JII dari tahun 2015 sampai 2019. Adapun manfaat dari penelitian ini dalam eksistensi pasar finansial secara global karena dapat mengukur tingkat risiko. Penelitian ini dibantu dengan alat analisis Eviews 10. Regresi data panel dipilih dalam penelitian ini. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara individual dividend payout ratio, volume perdagangan dan volatilitas laba secara positif memiliki pengaruh yang signifikan, ukuran perusahaan secara negatif memiliki pengaruh signifikan, dan tingkat hutang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan, variabel dividend payout ratio, volume perdagangan, ukuran perusahaan, volatilitas laba, dan tingkat hutang signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Kata Kunci: Volatilitas harga saham, emiten syariah, regresi data panel.

Informasi artikel

Diterima: 17-05-2021

Direview: 11-08-2021

Diterbitkan: 30-11-2021

^{*)}Korespondensi (Correspondence):
Nurul Hidayati

Open access under Creative
Commons Attribution-Non
Commercial-Share A like 4.0
International Licence
(CC-BY-NC-SA)



ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of dividend policy, trading volume, earnings volatility, company size and level of debt on stock price volatility in issuers listed in JII from 2015 to 2019. The benefits of this research are in the existence of global financial markets because it can measure the level of risk. This research is assisted by the analysis tool Eviews 10. Panel data regression. selected in this study. The results showed that partially the dividend payout ratio, trading volume and earnings volatility had a positive and significant effect, company size had a negative and significant effect, and the level of debt had no significant effect on stock price volatility. Simultaneously, the variable dividend payout ratio, trading volume, company size, earnings volatility, and level of debt have a significant effect on stock price volatility.

Keywords: Stock price volatility, sharia company, panel data regression.

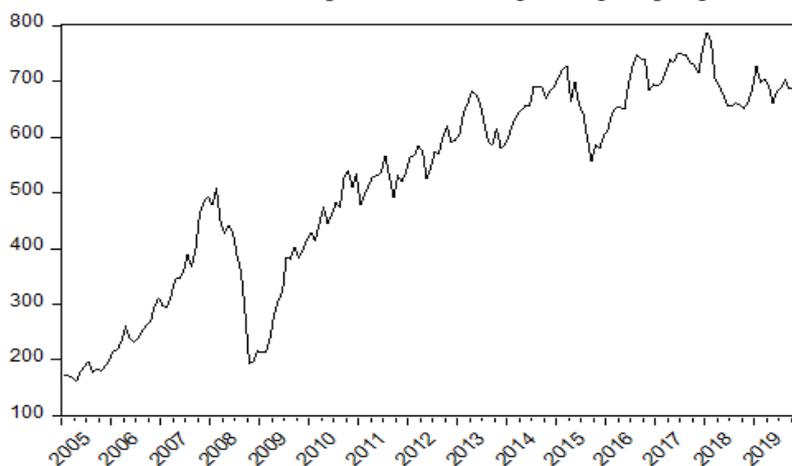
I. PENDAHULUAN

Kesepakatan dari sejumlah dana yang dapat memberikan laba di masa mendatang disebut dengan investasi (Tandelilin, 2010:2). Menurut Muhamad (2016: 431), ekonomi syariah merupakan bentuk aktif dari kegiatan investasi dalam perspektif Islam. Investasi merupakan kegiatan yang dianjurkan untuk dilakukan oleh umat Islam sebagai salah satu pengelolaan harta. Pasar modal merupakan sarana perdagangan dari berbagai macam instrumen keuangan dalam jangka panjang, salah satu produknya adalah saham.

Saham diyakini dapat memberikan tingkat *return* yang menarik. Tujuan dalam berinvestasi tentunya untuk memaksimalkan tingkat *return* pada tingkat risiko yang dapat diterimanya. Menurut Rowena and Hendra (2017), investor dapat memperoleh dua jenis pendapatan melalui pembelian saham, yaitu *capital gain* atau *Yield*. Tandelilin (2010:102) mengartikan *capital gain* sebagai salah satu komponen tingkat pengembalian yang dapat diperoleh investor pada saat harga jual dikurangi harga belinya. Sedangkan *yield* merupakan komponen kedua yang mencerminkan tingkat pengembalian bagi investor yang dapat dilihat dari pendapatan tahunan perusahaan. Biasanya *yield* suatu saham dinyatakan dengan nilai dividen yang diterima investor.

Pasar modal memiliki karakteristik yang sangat sensitif dengan adanya informasi yang beredar. Informasi yang disebar akan membuat investor merespon sehingga akan memberikan pengaruh terhadap permintaan saham. Investor akan bereaksi apakah akan menjual, membeli, atau menahan saham sehingga akan menyebabkan harga saham berfluktuasi (Novius, 2017). Harga saham yang berfluktuasi naik dan turun dengan sangat cepat disebut sebagai volatilitas harga saham.

Menurut Fakhruddin (2008:206), volatilitas harga saham merupakan tingkat stabilitas dalam kurun periode tertentu. Volatilitas merupakan parameter untuk menentukan ukuran risiko yang investor. Semakin tinggi volatilitas harga saham, tinggi juga ukuran risiko yang dihadapi investor. Namun, banyak *trader one day trading* yang lebih menyukai volatilitas harga saham yang tinggi karena juga mendapatkan keuntungan yang tinggi dari adanya *capital gain*. Berbeda dengan investor jangka panjang, mereka akan mencari saham dengan volatilitas harga saham yang lebih rendah karena cenderung lebih memilih untuk berinvestasi pada saham dengan tingkat pengembalian yang stabil.



Gambar 1.
Fluktuasi Harga Saham Jakarta Islamic Index Tahun 2005-2019

Fluktuasi harga saham tidak ditentukan oleh pemerintah, namun disebabkan oleh hukum permintaan dan penawaran. Jika permintaan dari saham tersebut meningkat, maka akan membuat harga saham tersebut naik, dan berlaku sebaliknya. Gambar 1. menunjukkan bahwa pergerakan harga JII periode 2005-2019 berfluktuasi setiap tahunnya, dimana sumbu x adalah jumlah data dalam tahun dan sumbu y adalah harga saham.

Hampir seluruh bursa efek di dunia mengalami volatilitas harga saham. Penelitian lain banyak yang telah mengkaji tentang volatilitas harga saham, tetapi dibandingkan dengan penelitian sebelumnya masih terdapat *gap* dimana pada variabel *dividend payout ratio*, volume perdagangan, volatilitas laba, ukuran perusahaan, dan tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham yang memiliki hasil yang berbeda. Untuk itu, peneliti akan mengamati kembali mengenai pengaruh *dividend payout ratio*, volume perdagangan, volatilitas laba, ukuran perusahaan, dan tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham emiten yang terdaftar di JII selama tahun 2015-2019.

II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori sinyal mengasumsikan bahwa informasi mengenai prospek perusahaan yang didapatkan oleh investor tidak sama sehingga menimbulkan *asymmetric information*. *Asymmetric information* ini terjadi antara manajemen perusahaan dengan investor. Maka dari itu, manajemen perusahaan perlu memberikan sebuah informasi dengan menerbitkan laporan keuangan perusahaan (Brigham and Houston, 2011:185-186).

Teori sinyal dikemukakan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa Manajemen perusahaan memberikan sinyal berupa informasi yang relevan mengenai kondisi perusahaan. Informasi tersebut dapat dimanfaatkan oleh investor untuk digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan aksi jual-beli saham. Maka dari itu, investor perlu untuk menginterpretasikan dari adanya informasi yang didapatnya.

Menurut Fakhruddin (2008:206), volatilitas harga saham merupakan fluktuasi dari kenaikan atau penurunan harga saham selama kurun waktu tertentu. Volatilitas berfungsi sebagai indikator parameter dalam menentukan ukuran risiko investor. Volatilitas harga saham ditandai dengan adanya pergerakan harga saham yang sangat cepat. Pergerakan harga yang sangat cepat akan menyebabkan unsur ketidakpastian. Menurut Dewi and Paramita (2019), volatilitas harga saham yang tinggi maka risikonya juga tinggi.

Menurut Gumanti (2013:23), *dividend payout ratio* merupakan rasio yang mengukur prosentase perusahaan dalam membagi dividen dengan laba perusahaan setelah pajak. Penelitian dari Camilleri et al. (2019) menyatakan DPR dan volatilitas harga saham memiliki hubungan yang signifikan. Nilai DPR yang tinggi berdampak kepada harga saham yang bergerak secara fluktuatif.

H₁: *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Volume perdagangan adalah indikator mengenai bagaimana reaksi pasar dengan melihat jumlah lembar saham di bursa yang telah diperjual-belikan. Bagi investor, volume perdagangan sangat penting karena dapat menggambarkan kekuatan antara permintaan dan penawaran yang mencerminkan perilaku investor (Septyadi and Bwarleling, 2020). Penelitian dari Yulinda et al. (2020) menyatakan volume perdagangan secara positif memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Volume perdagangan yang besar akan memberikan dampak terhadap fluktuasi harga saham.

H₂: Volume perdagangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Volatilitas laba merupakan fluktuasi yang menggambarkan stabilisasi perusahaan mengenai laba perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Kebanyakan dari investor lebih menghindari perusahaan yang berfluktuasi laba tinggi karena memiliki risiko yang besar. Perusahaan yang memiliki tingkat fluktuasi laba yang tinggi menyebabkan terjadinya kesalahan dalam meramalkan laba perusahaan (Dewi and Paramita, 2019). Penelitian dari Shah & Noreen (2016) menyatakan volatilitas laba dan volatilitas harga saham memiliki hubungan yang signifikan.

H₃: Volatilitas laba berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Ukuran perusahaan merupakan skala ukuran untuk melihat seberapa besar perusahaan yang dilihat dari nilai kapitalisasi pasarnya (Dewi and Paramita, 2019). Penelitian dari Jahfer & Mulafara (2016) menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Tingkat hutang perusahaan adalah rasio untuk menghitung seberapa besar perusahaan mampu untuk melunasi hutangnya (Jannah and Haridhi, 2016). Penelitian dari Jannah & Haridhi (2016) menyatakan tingkat hutang dan volatilitas harga saham berdampak signifikan. Tingkat hutang yang semakin tinggi akan berdampak kepada tingginya fluktuatif harga saham.

H₅: Tingkat hutang berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

III. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Metode kuantitatif dipilih dalam penelitian ini. Menurut Sarmanu (2017:2), penelitian kuantitatif adalah penelitian yang mengacu kepada teori yang sudah ada sehingga tidak mengalami perubahan. Penelitian kuantitatif menggunakan data numerik sebagai alat untuk menganalisis informasi. Teori dalam penelitian kuantitatif digunakan sebagai pedoman dalam merumuskan masalah penelitian, hipotesis penelitian, dan variabel penelitian. Regresi data panel dipakai pada penelitian ini dimana regresi data panel merupakan gabungan dari *cross section* dan *time series*. Menurut Bawono et al. (2018:135), regresi data panel memiliki maksud untuk menghasilkan estimasi yang paling baik.

Jenis dan Sumber Data

Penggunaan data sekunder dipilih pada penelitian ini dimana data berasal dari *annual report* masing-masing emiten, Bursa Efek Indonesia, dan *duniainvestasi.com*. Populasi diambil dengan menggunakan emiten yang terdaftar di JII. Selanjutnya sampel yang dipilih berdasarkan teknik *purposive sampling* dengan ketentuan yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.
Ringkasan Teknik Penentuan Sampel

Ketentuan	Jumlah
Secara konsisten emiten yang terdaftar di JII tahun 2015-2109	15
Emiten syariah yang tidak konsisten membagikan dividen tahun 2015-2019	(3)
Emiten syariah yang secara konsisten membagikan dividen tahun 2015-2019	12

Sumber: diolah penulis

Berikut merupakan definisi operasional dari tiap-tiap variabel yang tercantum pada penelitian ini:

Tabel 2.
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran
Volatilitas Harga Saham	Harga saham yang telah disesuaikan untuk setiap tahun kemudian diambil harga saham tertinggi dan terendahnya. Kemudian dikuadratkan.
Kebijakan Dividen	Dividen per saham dibandingkan dengan laba bersih per saham
Ukuran Perusahaan	LN (Volume perdagangan tiap hari ditotal selama satu tahun)
Volatilitas Laba	Pembagian laba usaha dengan total aset kemudian dihitung dengan standar deviasi selama 5 tahun terakhir.
Tingkat Hutang	Total hutang per total modal

Sumber: diolah penulis

Model Regresi

Model regresi yang digunakan untuk mengetahui volatilitas harga saham pada penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DPR} + \beta_2 \text{VOL} + \beta_3 \text{EV} + \beta_4 \text{FS} + \beta_5 \text{LV} + e$$

Keterangan :

- Y = Stock Price Volatility
- DPR = *Dividend Payout Ratio*
- VOL = Volume Perdagangan
- EV = Volatilitas Laba
- FS = Ukuran Perusahaan
- LV = Tingkat Hutang
- E = Error

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 3.
Statistik Deskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
Y	0,01	0,03	0,0	0,007131
DPR	0,442667	1,3	0,1	0,24
VOL	21,83967	23,92	19,85	1,126317
SIZE	31,93050	33,74	29,88	1,111988
EV	0,021167	0,06	0,01	0,014740
DER	1,11	2,91	0,19	0,744098

Sumber: data diolah (Eviews 10)

Berdasarkan tabel diatas, Rentang nilai minimum dan nilai maksimum volatilitas harga saham tidaklah jauh berbeda yaitu 0,0 dan 0,03 dengan standar deviasi 0,007131 dan rata-rata volatilitas harga saham sebesar 0,01. Selanjutnya, nilai minimum dan maksimum variabel DPR memiliki nilai yaitu 0,1

dan 1,3 dengan standar deviasi 0,24 dan rata-rata 0,442667. Kemudian variabel volume perdagangan mempunyai nilai minimum dan maksimum yang cukup jauh yaitu 19,85 sampai 23,92 dengan standar deviasi 1,126317 dan rata-rata 21,83967. Ukuran perusahaan memiliki rentang nilai minimum-maksimum yang cukup jauh juga yaitu antara 29,88-33,74 dengan standar deviasi 1,111988 dan rata-rata 31,93050. Volatilitas laba dengan rentang nilai minimum dan maksimum yang kecil yaitu 0,01 sampai 0,06 dengan nilai standar deviasi 0,014740 dan rata-rata 0,021167. Selanjutnya, variabel DER dengan rentang minimum-maksimum sebesar 0,19-2,91 dengan nilai standar deviasi 0,744098 dan rata-rata 1,11.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk memberikan hasil yang terbaik, maka perlu dilakukan pengujian sebanyak tiga kali yaitu pengujian pertama yaitu uji chow (membandingkan common effect dengan fixed effect), lalu pengujian kedua yaitu uji hausman (membandingkan antara fixed effect dengan random effect), dan pengujian terakhir yaitu uji lagrange multiplier (membandingkan random effect dengan common effect). Hasil dari ketiga pengujian dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.
Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.	Keterangan
Cross-section	12,461245	11	0,3300	CEM diterima

Sumber: data diolah (Eviews 10)

Tabel 5.
Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq.Statistic	Chi-Sq.d.f.	Prob.	Keterangan
Cross-section	2,558483	5	0,7677	REM diterima

Sumber: data diolah (Eviews 10)

Tabel 6.
Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Period	Both	Keterangan
Breusch-Pagan	0,619588 (0,4312)	2,534763 (0,1114)	3,154350 (0,0757)	CEM diterima

Sumber: data diolah (Eviews 10)

Hasil Regresi Data Panel

Tabel 7.

Hasil Analisis Regresi Data Panel - *Common Effect Model*

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,028002	0,019914	1,406161	0,1654
DPR	0,006723	0,002868	2,344548	0,0228
VOL	0,004621	0,000562	8,220757	0,0000
SIZE	-0,003867	0,000563	-6,872695	0,0000
EV	0,110602	0,036737	3,010665	0,0040
DER	-0,000679	0,000770	-0,882257	0,3815
R ²	0,709184			
Obs	60		Prob (F-statistic)	0,000000

Sumber: data diolah (Eviews 10)

Bedasarkan pada tabel 7 menyatakan bahwa secara parsial, variabel DPR, VOL dan EV secara positif memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Selanjutnya, SIZE secara negatif dan signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Kemudian DER berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Namun secara bersama-sama, variabel DPR, VOL, SIZE, EV, dan DER signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Selanjutnya, Nilai dari R² adalah 0,709184 yang mengartikan bahwa variabel dependen mampu menjelaskan sebanyak 70,9% oleh variabel independen dalam model, sementara itu sebanyak 29,1% lainnya diterangkan oleh variabel lainnya diluar model.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham

Salah satu parameter untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan adalah *dividend payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR secara positif memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada emiten yang terdaftar di JII dengan rentang waktu 2015-2019. Setiap satu kesatuan peningkatan DPR maka akan menaikkan volatilitas harga saham sebesar 0,007. Hal ini sejalan dengan teori sinyal dimana pengumuman pembagian dividen oleh perusahaan memberikan sebuah informasi yang dapat membuat reaksi harga saham bergerak secara fluktuatif. Selain itu, investor Indonesia lebih menggemari pembagian dividen karena mengurangi adanya ketidakpastian di masa depan. Penelitian dari Mehmood et al. (2019) menunjukkan bahwa DPR secara positif memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Perusahaan dapat memberikan sinyal yang kuat dan positif mengenai profitabilitas perusahaan ketika DPR perusahaan semakin besar.

Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Reaksi pasar digambarkan melalui besar kecilnya volume perdagangan suatu emiten. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan secara positif memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada emiten yang terdaftar di JII dengan rentang waktu 2015-2019. Setiap satu kesatuan peningkatan volume perdagangan maka akan menaikkan volatilitas harga saham sebesar 0,005. Penelitian dari Yulinda et al. (2020) menerangkan volume perdagangan secara positif memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dikarenakan tingginya volume perdagangan mengartikan saham tersebut aktif diperjual-belikan atau ditandai dengan antrian *bid* dan *offer* yang ramai sehingga harga saham berfluktuasi.

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh ukuran skala perusahaan. Hasil penelitian mengungkapkan ukuran perusahaan secara negatif dan signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada emiten yang terdaftar di JII dengan rentang waktu 2015-2019. Pengaruh yang negatif ini mengartikan bahwa antara volatilitas harga saham dengan ukuran perusahaan memiliki hubungan yang saling bertolak belakan. Setiap satu kesatuan kenaikan ukuran perusahaan, volatilitas harga saham sebesar 0,003 mengalami penurunan. Penelitian Zainudin et al. (2018) menerangkan bahwa *firm size* dengan volatilitas harga saham memiliki hubungan yang negatif dan signifikan. Perusahaan besar umumnya memiliki kebijakan bisnis yang lebih stabil sehingga investor memberikan respon yang positif terhadap perusahaan-perusahaan besar dalam memberikan *return* dan perusahaan besar memiliki tingkat risiko yang lebih rendah. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan dapat menggambarkan mengenai seberapa banyak uang yang dikeluarkan untuk membeli perusahaan tersebut. Semakin besar maka semakin sulit untuk mengendalikan harga saham perusahaan

Pengaruh Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham

Tingkat kestabilan laba perusahaan sangatlah penting bagi investor karena dianggap kinerja perusahaan tersebut baik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas laba dan volatilitas harga saham secara positif memiliki pengaruh yang signifikan pada emiten di JII dengan rentang waktu 2015-2019. Setiap satu kesatuan peningkatan volatilitas laba maka akan menaikkan volatilitas harga saham sebesar 0,1. Penelitian dari Shah and Noreen (2016) menyatakan bahwa hubungan antara volatilitas laba dan volatilitas harga saham secara positif dan signifikan. Volatilitas laba perusahaan yang semakin besar cenderung menggambarkan pencapaian laba yang berfluktuatif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut kurang baik dan akan membuat risiko dalam berinvestasi menjadi lebih besar.

Pengaruh tingkat hutang terhadap volatilitas harga saham

Tingkat hutang perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk tingkat kesehatan sebuah perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat hutang dan volatilitas harga saham memiliki hubungan yang tidak berpengaruh sehingga semakin tinggi tingkat hutang perusahaan tidak memberikan efek terhadap volatilitas harga saham perusahaan. Penelitian dari Jahfer and Mulafara (2016) menyatakan bahwa tingkat hutang tidak signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan karena dapat memanfaatkan dana hutang untuk menghasilkan profit yang maksimal.

V. SIMPULAN

Secara parsial, DPR secara positif berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dikarenakan besarnya DPR dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan mengalami peningkatan dalam menghasilkan laba. Volume perdagangan secara positif memiliki pengaruh signifikan pada volatilitas harga saham karena volume perdagangan saham yang tinggi menyebabkan terjadinya fluktuasi. Ukuran Perusahaan secara negatif memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham karena dapat menggambarkan mengenai seberapa banyak uang yang dikeluarkan untuk membeli perusahaan tersebut. Semakin besar maka semakin sulit untuk mengendalikan harga saham perusahaan. Tingkat hutang tidak signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena perusahaan dapat memanfaatkan dana hutang untuk menghasilkan profit yang maksimal. Selanjutnya, secara simultan hubungan volatilitas harga saham sebagai variabel dependen dengan *dividend payout ratio*, volume perdagangan, ukuran perusahaan, volatilitas laba, tingkat hutang sebagai variabel independen signifikan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Sehingga kelima variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat menyebabkan adanya risiko dalam berinvestasi. Kemudian, Nilai dari R^2 adalah 0,709184 yang mengartikan bahwa variabel dependen mampu menjelaskan sebanyak 70,9% oleh variabel independen dalam model, sementara itu sebanyak 29,1% lainnya diterangkan oleh variabel lainnya diluar model.

DAFTAR PUSTAKA

- Bawono, A., & Shina, A. F. I. (2018). *Ekonometrika terapan untuk ekonomi dan bisnis Islam aplikasi dengan Eviews*. Salatiga: Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Salatiga Press.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan, buku kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Camilleri, S. J., Grima, L., & Grima, S. (2019). The effect of dividend policy on share price volatility: an analysis of Mediterranean banks' stocks. *Managerial Finance*, 45(2), 348–364. <https://doi.org/10.1108/MF-11-2017-0451>
- Dewi, S., & Paramita, R. A. S. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, volume perdagangan, earning volatility, leverage, dan firm size terhadap volatilitas harga saham perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 761–771.
- Fakhrudin, H. M. (2008). *Istilah pasar modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen (Pertama)*. UPP STIM YKPN.
- 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), 97–108. DOI:10.1504/IJMFA.2016.077947
- 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.
- Mehmood, A., Ullah, M. H., & Ul Sabeeh, N. (2019). Determinants of stock price volatility: Evidence from cement industry. *Accounting*, 5(4), 145–152. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2019.2.002>
- Muhamad. (2016). *Manajemen keuangan syari'ah analisis fiqh & keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Novius, A. (2017). Analisis pengaruh kebijakan deviden (Dividen payout ratio dan devidend yield) terhadap volatilitas harga saham (Studi empiris pada perusahaan kelompok LQ45 yang terdaftar di BEI). *Jurnal Al-Iqtishad*, 13(1), 67. <https://doi.org/10.24014/jiq.v13i1.4389>
- Rowena, J., & Hendra. (2017). Earnings volatility, kebijakan dividen, dan pertumbuhan asset berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2013 – 2015. *Jurnal Administrasi Kantor*, 5(2), 231–242.
- Sarmanu. (2017). *Dasar metodologi penelitian*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Septyadi, M. A., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh volume perdagangan saham, leverage, dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham, 2, 149–162.
- 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.
- Spence. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

<https://doi.org/10.2307/1882010>

Tandelilin, E. (2010). *Manajemen portofolio dan investasi*. Surabaya: Kanisius.

Yulinda, E., Pujiastuti, T., & Haryono, S. (2020). Analisis pengaruh dividend payout ratio, leverage, firm size, volume perdagangan, earning volatility, dan inflasi terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2014-2017. *Jurnal Ilmiah Indonesia Ilmiah Indonesia*, 5(5), 76. DOI:10.36418/syntax-literate.v5i5.1106

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 Markets*, 13(1), 203–217. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-09-2016-0250>