

DAMPAK VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, PROFITABILITAS DAN DIVIDEN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

Eni Puji Estuti¹⁾, Silvia Hendrayanti²⁾

^{1,2}STIE Semarang

Email: enipuji001@gmail.com

Abstrak : Penting bagi investor untuk mengikuti pergerakan harga saham, karena hal ini akan dapat dijadikan dasar investor untuk melakukan transaksi baik jual maupun beli. Momentum pergerakan ini sebagai dasar investor dalam mengambil keputusan investasi yang memungkinkan investor mendapat keuntungan. Harga saham di bursa efek dapat mengalami penurunan atau peningkatan yang disebabkan oleh jumlah lembar saham, profitabilitas dan dividen yang dibagikan emiten. Penelitian ini akan menguji pengaruh volume perdagangan saham, profitabilitas dan dividen terhadap volatilitas harga saham. Objek dalam penelitian ini adalah saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017 -2019. Riset ini adalah riset kuantitatif, metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini yaitu volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Koefisien determinasi dalam penelitian ini hanya 12% sehingga kurang dapat menjelaskan variabel dependen.

Kata kunci: Volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, profitabilitas, dividen kas

Abstract : It is important for investors to follow stock price movements, because this can be used as a basis for investors to make both buying and selling transactions. The momentum of this movement is the basis for investors in making investment decisions that allow investors to benefit. The stock price on the stock exchange may decrease or increase due to the number of shares, profitability and dividends distributed by the issuer. This study will examine the effect of stock trading volume, profitability and dividends on stock price volatility. The objects in this study are stocks listed in the LQ45 index 2017-2019. This research is a quantitative research, the analysis method used is multiple regression analysis. The results of this study indicate that trading volume has a positive and significant effect on stock price volatility. Profitability (ROA) has a negative and significant effect on stock price volatility. Meanwhile, dividends have no effect on stock price volatility. The coefficient of determination in this study is only 12%, so it cannot explain the dependent variable.

Keywords: Share price volatility, share trading volume, profitability, cash dividends

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan yang penting bagi perekonomian suatu negara. Perusahaan yang besar akan cenderung untuk go public di bursa efek, karena disini perusahaan dapat menambah modalnya dalam jumlah yang besar pada saat IPO dan lebih dikenal masyarakat. Perusahaan yang sudah berada dalam bursa efek disebut sebagai perusahaan terbuka, dan sahamnya bisa diperjualbelikan oleh investor.

Harga saham dari emiten yang berada di bursa akan dipengaruhi oleh tingkat penawaran dan permintaan yang terjadi. Naik turunnya harga saham ini yang disebut dengan volatilitas harga saham ini dipengaruhi oleh banyak faktor. Sangat penting bagi investor untuk mengikuti pergerakan harga saham, karena hal ini akan dapat dijadikan dasar investor untuk melakukan transaksi baik jual maupun beli. Momentum pergerakan ini sebagai dasar investor dalam mengambil keputusan investasi yang memungkinkan investor mendapat keuntungan. Harga saham di bursa efek dapat mengalami penurunan atau peningkatan yang disebabkan oleh jumlah lembar saham yang diperdagangkan (Priana & Muliarta: 2017).

Volatilitas didefinisikan sebagai besarnya jarak dari fluktuasi harga saham (Romli, dkk : 2017). Volatilitas juga dapat diartikan suatu ukuran naik turunnya harga saham (fluktuasi harga saham) secara cepat dalam waktu tertentu (Priana & Muliarta : 2017). Volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan atau dengan kata lain perusahaan berperan dalam pengendalian volatilitas. Volatilitas harga saham tinggi artinya harga saham naik dengan cepat dan turun dalam waktu yang cepat juga. Volatilitas harga saham ini dapat dipengaruhi dari faktor ekonomi makro maupun ekonomi mikro. Investor lokal sering kali menjadi follower terhadap keputusan investasi investor asing, dan mereka masih bertindak berdasarkan insting (Untari : 2017).

Pada dasarnya investor bersikap *risk averse* atau menghindari risiko. Volatilitas dapat menjadi ukuran tingkat risiko yang dihadapi investor. Semakin tinggi volatilitas harga saham maka akan dimungkinkan harga saham mengalami kenaikan dan penurunan secara cepat. Trader (investor jangka pendek) mungkin lebih menyukai volatilitas harga saham tinggi karena mereka akan memperoleh keuntungan dari capital gain yang tinggi. Investor yang lebih menyukai risiko akan memilih saham dengan volatilitas yang tinggi. Sementara investor yang lebih senang berinvestasi jangka panjang cenderung akan memilih saham dengan volatilitas yang rendah, karena mereka lebih bertendensi pada *return* yang stabil. Volatilitas tidak hanya penting untuk memperkirakan return harapan tetapi juga risiko yang mungkin dihadapi (Sutrisno : 2017).

Saham yang banyak diperdagangkan oleh investor dalam bursa artinya investor menyukai saham tersebut sehingga menjadikan volume perdagangan saham tersebut aktif. Volatilitas harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor yang dipicu oleh informasi yang masuk ke pasar modal. Informasi ini akan menciptakan penyesuaian harga saham yang baru, dengan kata lain informasi ini akan berpengaruh pada volatilitas harga saham. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyebutkan bahwa informasi yang masuk ke bursa akan dijadikan sebagai pertimbangan investor dalam membuat keputusan terkait investasinya.

Tabel 1 dibawah ini memperlihatkan data volume perdagangan dan volatilitas harga saham dari beberapa perusahaan yang terdaftar di LQ 45.

Tabel 1
Data Volume Perdagangan dan Volatilitas

| Perusahaan | Volume Perdagangan | | | Volatilitas | | |
|------------|--------------------|-------------|-------------|-------------|------|------|
| | 2019 | 2018 | 2017 | 2019 | 2018 | 2017 |
| GGRM | 35.490.900 | 14.187.500 | 15.938.500 | 0,9 | 5,66 | 8,24 |
| AKRA | 139.944.700 | 255.398.100 | 177.029.500 | 3 | 8 | 7 |

| Perusahaan | Volume Perdagangan | | | Volatilitas | | |
|------------|--------------------|-------------|-------------|-------------|------|------|
| | 2019 | 2018 | 2017 | 2019 | 2018 | 2017 |
| ASII | 701.733.600 | 723.639.700 | 665.206.200 | 8 | 8 | 8 |
| BBCA | 197.841.200 | 339.524.600 | 355.408.500 | 4 | 4 | 4 |
| BBNI | 673.887.300 | 395.200.600 | 609.387.100 | 2 | 3 | 3 |

Sumber : Data diolah 2020

Dari tabel diatas dapat dilihat hubungan dari dua (2) variabel volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham, dari saham BBKA yang mengalami penurunan volume perdagangan dari tahun 2017-2019 tidak menimbulkan pengaruh terhadap volatilitas harga sahamnya. Demikian juga pada saham AKRA, volume perdagangan yang naik turun tidak berpengaruh pada volatilitas harga sahamnya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas. Volatilitas dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranya dari volume perdagangan saham, profitabilitas perusahaan dan dividen kas. Volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang diperjualbelikan di pasar modal yang dapat menimbulkan reaksi pasar dari informasi yang masuk ke lantai bursa. Volume perdagangan saham dapat mencerminkan kondisi saham (emiten) sehingga akan berpengaruh pada harga saham. Volume perdagangan dapat mencerminkan reaksi pasar terhadap informasi. Hasil penelitian dari Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia (2011) mengemukakan bahwa terdapat tiga (3) model yang mencerminkan hubungan volume perdagangan dengan volatilitas harga saham. Pertama, *mixture of distribution hypothesis* yaitu berkaitan dengan perubahan harga tiap transaksi yang berhubungan dengan volume transaksi. Kedua, *different in opinion model* yaitu keyakinan nilai saham dari investor yang berlainan satu sama lain dapat menimbulkan transaksi jual beli saham. Ketiga, *asymetric informational model* yaitu bagaimana investor melihat adanya informasi privat saat melakukan jual beli saham.

Volume perdagangan yang tinggi tidak dapat menjamin volatilitas harga saham karena terdapat informasi lain yang mempengaruhi volatilitas seperti informasi yang berasal dari laporan keuangan. Penelitian dari Priana & Muliarta (2017) menemukan hasil volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian dari Rohmawati (2016) dan Romli & Pratiwi (2017) yang menemukan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Penelitian dari Dewi & Sista (2019) menemukan hasil volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Investor dalam berinvestasi juga melihat informasi yang berkaitan dengan harga saham maupun kinerja perusahaan. Profitabilitas atau tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasionalnya merupakan faktor yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROA (Return on Asset) dimana menggambarkan tingkat return perusahaan yang diperoleh dari aset yang dimilikinya. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Santioso & Angesti (2019), Dewi & Sista (2019) menemukan hasil volatilitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian dari Andiani & Gayatri (2018) menemukan hasil volatilitas laba berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Penelitian dari Kharinda (2018) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Investor dalam berinvestasi dipengaruhi oleh tingkat return dan tingkat risiko. Tingkat return berasal dari dividen yang diterima maupun capital gain. Volatilitas dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Dividen merupakan bagian dari laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan saham dari perusahaan. Pembagian dividen akan mengurangi risiko pada saat terjadi volatilitas harga saham tersebut (Ardiansyah & Isbanah:2017).

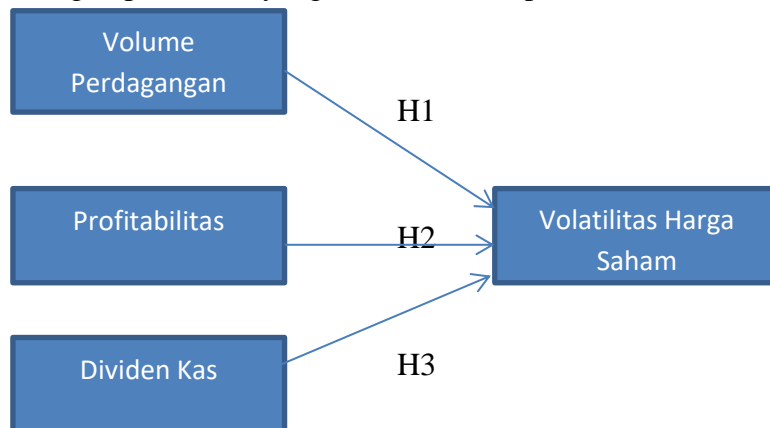
Perusahaan yang mampu membayar dividen dengan tinggi akan dapat mempengaruhi volatilitas harga sahamnya artinya dividen payout ratio berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Dividen dalam penelitian ini diukur dengan dividen kas yang bayarkan oleh perusahaan emiten terhadap pemegang sahamnya. Penelitian sebelumnya dari Priana & Muliarta : 2017) dan Selpiana & Badjra: 2018) menemukan hasil dividen payout ratio berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Rohmawati (2016) dan Ardiansyah & Isbanah (2017) yang menemukan hasil DPR berpengaruh positif terhadap volatilitas. Sedangkan penelitian dari Dewi & Sista (2019) dan Jannah & Haridhi (2016) menemukan hasil *dividen payout ratio* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Penelitian dari Kharinda (2018) dan Zakaria & Zulkifli (2012). menunjukkan hasil dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan *fenomena gap* dan *research gap* yang telah disebutkan diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian lebih lanjut untuk menganalisis volatilitas harga saham.

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah volume perdagangan saham mempengaruhi volatilitas harga saham?
2. Apakah profitabilitas mempengaruhi volatilitas harga saham?
3. Apakah dividen kas mempengaruhi volatilitas harga saham?

Kerangka pemikiran yang disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Sumber : Romli & Pratiwi (2017), Ardiansyah & Isbanah (2017), Andiani & Gayatri (2018)

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham
H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham
H3 : Dividen Kas berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh pihak lain dan tidak secara langsung diambil dari objek penelitian. Data ini berupa bukti, catatan, laporan historis yang tersusun dalam suatu arsip. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dari perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama tiga (3) tahun dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 yang diambil dari berbagai sumber yaitu www.yahoofinance.com, www.bi.go.id. Penelitian ini dilakukan pada berbagai perusahaan yang berbeda dengan periode pengamatan yang berurutan, sehingga data dalam penelitian ini dinamakan sebagai data panel yang merupakan gabungan antara data *cross section* dan data *time series*.

Populasi dalam penelitian ini menggunakan semua perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 dari tahun 2017-2019 yang berjumlah 31 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yaitu dengan cara purposive sampling dengan kriteria selama tahun penelitian yaitu : terdaftar dalam indeks LQ45, melaporkan laba, membagikan dividen, serta menerbitkan laporan keuangan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini memakai metode dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data-data yang berhubungan dengan variabel penelitian. Dalam hal ini yaitu volume perdagangan, profitabilitas, dividen. Harga saham tertinggi dan terendah untuk diolah peneliti sehingga didapatkan nilai volatilitas.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Dimana terdapat lebih dari satu variabel independen yang akan menjadi penjelas dari variabel dependen. Penelitian ini juga menggunakan uji asumsi klasik yaitu normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Model Regresi Linier Berganda

Rumusan analisis Regresi Berganda

Rumusan persamaan analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$\text{Vol} = \beta \text{VOL} + \beta \text{ROA} + \beta \text{DIV} + e \dots(1)$$

Berdasarkan tabel 1, jika nilai β dimasukkan ke dalam persamaan (1), maka model regresinya yaitu:

$$\text{Vol} = 0,985 \text{ VOLUME} - 0,970\text{ROA} - 0,174 \text{ DIVIDEN} + e\dots(2)$$

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Pengujian Pengaruh volume perdagangan saham mempengaruhi volatilitas harga saham

Hasil uji analisis regresi berganda yang dilakukan dari variabel volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham ditunjukkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2
Analisis Regresi

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | ,151 | ,010 | | 15,350 | ,000 | | |
| Volume | 2,762E-11 | ,000 | ,985 | 2,919 | ,005 | ,119 | 8,405 |
| Profitabilitas | -,001 | ,000 | -,970 | -2,886 | ,005 | ,120 | 8,346 |
| Dividen | -2,550E-7 | ,000 | -,174 | -1,402 | ,166 | ,878 | 1,140 |

a. Dependen variabel : volatilitas

Sumber : data diolah 2020

Dari tabel 2 diatas dapat dilihat volume perdagangan mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $2,919 > 1,668$ (t tabel) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauziah (2013) dan Rohmawati (2016). Volume perdagangan saham merupakan informasi yang penting bagi investor. Informasi ini menjadi sinyal positif yang akan dipertimbangkan investor dalam mengambil keputusan. Volume perdagangan mencerminkan kondisi saham (efek) yang diperdagangkan di pasar saham yang akan berpengaruh pada harga saham. Saham-saham yang banyak dicari investor akan terlihat pada volume perdagangan saham, sehingga para investor akan menjadikannya sebagai tolok ukur saham yang likuid dan ini yang berpengaruh pada volatilitas harga saham.

a. Hasil Pengujian Pengaruh profitabilitas saham mempengaruhi volatilitas harga saham

Dari tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa hasil pengujian regresi berganda pada variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan hasil nilai signifikansinya sebesar $0,005 < 0,05$ dan t hitung sebesar $-2,886 > -1,668$ (t tabel) maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Andiani & Gayatri (2018) menemukan hasil volatilitas laba berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Informasi yang didapat bisa direspon berbeda oleh para investor. Volatilitas merupakan sebuah risiko dan juga peluang yang dapat dimanfaatkan oleh investor. Adanya informasi laba yang diterima investor dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan hal ini akan dapat mengurangi risiko pada saham dari perusahaan emiten.

b. Hasil Pengujian Pengaruh dividen mempengaruhi volatilitas harga saham

Variabel dividen dimana dalam penelitian ini diukur dengan dividen kas yang dibayarkan kepada pemegang saham berupa uang tunai. Dalam tabel 2 diatas dapat dilihat bahwa variabel dividen mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,166 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-1,402 < -1,668$ yang artinya variabel dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Selpiana & Badjra (2018). Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Fauziah (2013) yang menemukan hasil dividen yield tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Dividen dianggap sebagai sinyal bagi investor bahwa perusahaan yang memberikan dividen dianggap mampu memperoleh laba dan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Namun hasil dalam penelitian ini tidak menunjukkan demikian.

Hasil Uji Secara Simultan

Tabel 3
Uji Simultan
ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | ,053 | 3 | ,018 | 2,953 | ,039 ^b |
| | Residual | ,388 | 65 | ,006 | | |
| | Total | ,441 | 68 | | | |

a. Dependent Variable: Volatilitas

b. Predictors: (Constant), Dividen, Profitabilitas, Volume

Sumber : Data diolah 2020

Dari tabel 3 diatas dapat terlihat bahwa hasil signifikansinya sebesar $0,039 < 0,05$ yang berarti secara simultan variabel independen yaitu volume perdagangan, profitabilitas, dan dividen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen volatilitas harga saham.

Koefisien Determinasi

Hasil uji Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

Tabel 4
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,346 ^a | ,120 | ,079 | ,07726 | 1,646 |

a. Predictors: (Constant), Dividen, Profitabilitas, Volume

b. Dependent Variable: Volatilitas

Sumber : data diolah 2020

Dari tabel 4 diatas dapat terlihat bahwa hasil uji koefisien determinasi yang dilakukan dengan melihat nilai R square yaitu sebesar 0,12 atau 12%. Artinya variabel independen (volume perdagangan, profitabilitas, dan dividen kas) hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 12% dan sisanya sebesar 88% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Penelitian ini hanya mampu memperoleh nilai R square yang rendah, artinya variabel independen hanya mampu menjelaskan sedikit saja dari variabel dependen. Volatilitas harga saham dapat menjadi tolok ukur gairah investor dalam pasar modal.

Kesimpulan dalam penelitian ini yaitu :

- a. Berdasarkan hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa volume perdagangan menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan artinya volume perdagangan saham merupakan informasi penting bagi investor dalam mengambil keputusan atau menganalisis kenaikan atau penurunan harga saham.

- b. Dari hasil pengujian didapatkan hasil bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan hasil yang negatif sebagai prediktor volatilitas harga saham.
- c. Kebijakan dividen secara teori seharusnya mampu memberikan sinyal positif sebagai pertimbangan keputusan investor dalam bertransaksi, akan tetapi dalam penelitian ini tidak demikian.

2. Saran

Volatilitas dipengaruhi oleh banyak faktor baik dari internal perusahaan berupa laporan kinerja keuangan dataupun dari eksternal perusahaan seperti variabe ekonomi makro. Dalam penelitian ini didapatkan hasil koefisien determinasi yang rendah yang ditunjukkan dengan nilai R square sebesar 12%.

Maka saran untuk penelitian selanjutnya untuk dapat menaikkan nilai R square yaitu sebagai berikut :

- a. Memasukkan variabel independen yang lain seperti leverage, ukuran perusahaan dan juga variabel ekonomi makro
- b. Menambah objek penelitian sehingga mencakup objek yang lebih luas misalnya semua perusahaan yang terdaftar dalam BEI ataupun pasar modal negara lain.
- c. Menggunakan data bulanan, mingguan, harian dari saham karena perdagangan saham berlangsung tiap hari agar dapat mencerminkan fenomena saat ini yang sedang berkembang dalam pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- ANASTASSIA, A., & FIRNANTI, F. (2014). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PUBLIK NONKEUANGAN. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 16(2), 95-102.
- Andiani, N. W. S., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(3), 2148-2175.
- Ardiansyah, I., & Isbanah, Y. (2017). ANALISIS PENGARUH DEVIDEN, PERTUMBUHAN ASET, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LEVERAGE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 5(3), 1565-1574.
- Dewi, S., & SISTA PARAMITA, R. A. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(3).
- Fauziah, N. (2013). Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, Dividend Yield dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45. Skripsi
- 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.
- Kharinda, F. E. G. (2018). PENGARUH DIVIDEN PAYOUT RATIO, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN PERILAKU FOLLOWER INVESTOR TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2015).

- Nastiti, K. L. A., & Suharsono, A. (2012). Analisis Volatilitas Saham Perusahaan go public dengan metode ARCH-GARCH. *Jurnal Sains dan Seni ITS*, 1(1), D259-D264.
- Priana, I. W. K., & Muliarta, K. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, Dan Dividend Payout Ratio Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 1-29.
- Rohmawati, I. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Payout Ratio Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Tahun 2011-2015. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, 6(1), 38-45.
- Romli, H., Febrianti, M., & Pratiwi, T. S. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada PT Waskita Karya Tbk. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(1), 1-5.
- Santioso, L., & Angesti, Y. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46-64.
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3).
- Sutrisno, B. (2017). Hubungan volatilitas dan volume perdagangan di Bursa Efek Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 7(1), 15-26.
- Untari, M. D. A. (2017). Pengaruh Perilaku Follower Investor pada Volatilitas Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 12(1).
- Zakaria, Z., Muhammad, J., & Zulkifli, A. H. (2012). The impact of dividend policy on the share price volatility: Malaysian construction and material companies. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 2(5), 1-8.
- Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia (2011). *Laporan Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia*.