

PENGARUH *DIVIDEND YIELD, EARNING VOLATILITY* DAN *LEVERAGE* TERHADAP *STOCK PRICE VOLATILITY* PADA SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015 - 2018

Cynthia Sari Dewi, SE, MSc
Universitas Multimedia Nusantara
cynthia.sari@umn.ac.id

Diterima 5 April 2019
Disetujui 30 Juni 2019

Abstract- This study aims to determine the dominant factors affecting the company's stock price volatility of mining companies, which are listed on Indonesia Stock Exchange. During the period 2015 to 2018. This type of research is the study of causality by using quantitative data. The data used in this research are that the financial statements have been audited and published through the company's website. The independent variable in this study is the dividend yield (DY), earning volatility (EV) and leverage (LEV) while the stock price volatility (SPV) is the dependent variable. This study uses population data (census) of thirteen companies. The results of this study are dividend yield (DY), earning volatility (EV) and leverage (LEV) simultaneously affect stock price volatility (SPV) at a significance level 5%. Dividen yield (DY) has a significant effect on stock price volatility (SPV), while earning volatility (EV) and leverage (LEV) no significant effect on stock price volatility (SPV) at the 95% confidence level. Adjusted R Square shows 0,122, meaning that only 12,2% of dependent variable stock price volatility can be explained by the independent variables in regression models of this study while the remaining 87,8% is explained by other variables not included in the study this.

Keywords: *Stock price volatility, dividend yield, earning volatility and leverage*

I. PENDAHULUAN

Sektor pertambangan merupakan salah satu industri yang memiliki kontribusi terbesar dalam perekonomian Indonesia. Selain dari Indonesia yang kaya akan sumber daya alam dan mineral yang menyebabkan banyak investor tertarik pada sektor pertambangan, perubahan pola hidup masyarakat yang membuat pemerintah merencanakan untuk menjalankan operasi Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) juga meningkatkan permintaan pasar akan produk tambang sehingga dapat mendorong kebangkitan industri pertambangan di Indonesia.

Jika dilihat dari beberapa tahun sebelumnya, Perusahaan tambang juga sempat mengalami jatuh-bangun. Seperti pada tahun 2015 ketika terjadi penurunan harga komoditas yang mencapai 25% dibandingkan tahun sebelumnya. Pada saat itu menurut laporan industri PricewaterhouseCoopers perusahaan pertambangan global terbesar mencatat kerugian bersih kolektif hingga US\$ 27 miliar, dan Indonesia mencatat pertama dalam sejarah mengalami penurunan kapitalisasi pasar hingga 37% (PwC, 2015).

Penurunan harga komoditas tidak hanya terjadi di tahun 2015, hingga tahun 2018 harga komoditas masih belum stabil. Seharusnya penurunan harga komoditas ini membuat kinerja perusahaan masih terhambat, sehingga membuat investor untuk tidak memilih untuk berinvestasi di sektor pertambangan. Akan tetapi jika dilihat dari pergerakan Indeks Saham

sektoral, perusahaan pertambangan tetap mengalami kinerja yang baik dalam 4 tahun terakhir dan hingga Agustus 2018, kinerja sektor pertambangan mendapatkan kenaikan tertinggi untuk mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan.

IHSG ▼ 6,09%		Aneka Industri ▼ 9,02%
Agrikultura ▲ 1,07%	Pertambangan ▲ 24,46%	Industri Dasar&Kimia ▲ 20,20%
Properti, Real estate & Konstruksi ▼ 9,42%	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi ▼ 16,38%	Finansial ▼ 4,45%
Perdagangan Jasa & Investasi ▼ 7,74%	Industri Barang Konsumsi ▼ 16,02%	Manufaktur ▼ 7,38%

Gambar 1. Kinerja Indeks Saham Sektoral
Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah (2019)

Berdasarkan Gambar 1, Ditengah pergerakan harga saham, pada akhir Agustus 2018 lalu indeks harga saham gabungan (IHSG) turun hingga 6,09% sepanjang tahun berjalan 2018. Penurunan pada IHSG juga diakibatkan oleh beberapa saham sektoral yang juga menurun. Tiga indeks menunjukkan kinerja positif dan tujuh indeks sisanya mencetak angka merah (mengalami penurunan). Tiga indeks yang berpartisipasi baik adalah agrikultura sebesar 1,07%, pertambangan sebesar 24,46% serta industri dasar dan Kimia sebesar 20,20%. Sedangkan tujuh indeks lainnya yang mengalami penurunan adalah sektor aneka industri, Property real estate dan konstruksi, sektor infrastruktur utilitas dan transportasi, sektor finansial, sektor perdagangan dan investasi, sektor industri barang konsumsi dan sektor manufaktur. Sektor yang mengalami penurunan paling besar adalah sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi. Sedangkan sektor yang mengalami kenaikan yang paling besar yaitu mencapai 24,46% adalah sektor pertambangan.

Saham-saham pada sektor tambang bisa menjadi penopang penguatan indeks saham Indonesia, hal tersebut bisa menjadi salah satu pertimbangan bagi investor untuk menginvestasikan dananya pada sektor pertambangan khususnya batubara. Tetapi sebelum berinvestasi penting bagi investor untuk mengetahui seberapa besar resiko dari saham tersebut.

Dalam berinvestasi, terjadinya perbedaan harga jual dan harga beli sebuah saham akan mempengaruhi seberapa besar keuntungan yang akan didapat oleh investor. Naik-turunnya harga saham dipengaruhi oleh tinggi-rendahnya permintaan pasar terhadap saham tersebut. Sehingga investor akan lebih tertarik dengan saham yang mengalami pergerakan harga pasar saham yang selalu berubah, karena terdapat peluang untuk mendapatkan keuntungan. Indikator yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perubahan harga saham yang menunjukkan fluktuasi pasar (harga saham yang naik dan turun) dalam suatu periode tertentu

disebut dengan volatilitas harga saham. Beberapa investor menyukai volatilitas pasar yang tinggi.

Volatilitas dapat mengukur saham yang baik untuk berinvestasi dengan melihat fluktuasi sahamnya tinggi atau rendah. Jika volatilitas saham cenderung tinggi maka perubahan harga sahamnya juga akan semakin tidak stabil atau resikonya besar. Maka dari itu diperlukannya sebuah sistem untuk menganalisa dan memprediksi volatilitas harga saham agar bisa menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi saham.

Zainudin et.al. (2018) mengungkapkan bahwa *stock price volatility* dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen, tidak sampai disitu penelitian ini juga menguji *stock price volatility* terhadap variabel lainnya seperti *earning volatility*, *growth in asset* dan *leverage*. Penelitian ini akan difokuskan kepada industri pertambangan yang dapat menjaga stabilitas perekonomian karena besarnya sumber daya alam yang dimiliki Indonesia.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, terjadinya penurunan harga komoditas hingga 25% dan hingga saat ini masih belum stabil ternyata tidak berdampak pada kinerja saham perusahaan tambang. Penurunan harga komoditas yang seharusnya berdampak pada kinerja perusahaan justru menjadi penopang penguatan indeks saham Indonesia. Hal ini menjadi pertimbangan bagi investor untuk menginvestasikan dananya pada sektor pertambangan.

Ketertarikan yang tinggi investor pada saham pertambangan akan menciptakan volatilitas yang besar, sehingga resiko dan keuntungan yang diharapkan oleh investor akan mengalami fluktuasi yang tidak stabil. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *stock price volatility*, sehingga penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *dividend yield* berpengaruh terhadap *stock price volatility*?
2. Apakah *earnings volatility* berpengaruh terhadap *stock price volatility*?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *stock price volatility*?

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh *dividend yield* terhadap *stock price volatility*.
2. Mengetahui pengaruh *earnings volatility* terhadap *stock price volatility*.
3. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *stock price volatility*.

II. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Menurut Ross et.al. (2012) dalam teorinya yaitu *dividend signaling theory* menyatakan bahwa membagikan dividen dapat memberikan isyarat kepada pasar mengenai kinerja perusahaan pada masa mendatang. Jika dividen yang dibagikan meningkat maka ekspektasi untuk membagikan dividen di masa mendatang akan lebih baik, sehingga memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan ini adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang sehat. Begitu juga sebaliknya, jika perusahaan menurunkan dividennya atau tidak membagikan dividen maka pasar akan mendapat sinyal bahwa perusahaan sedang mengalami sulit keuangan.

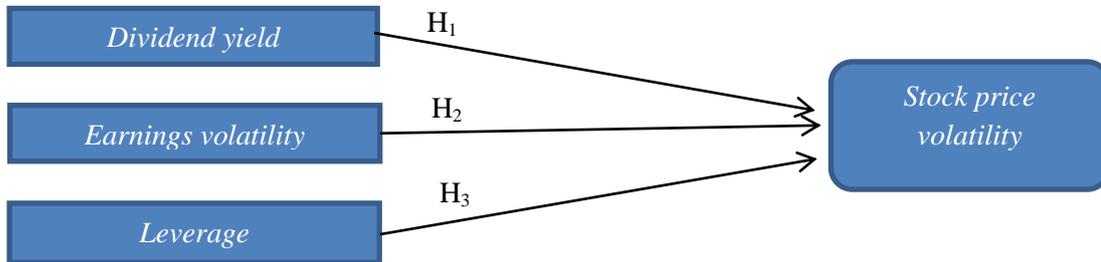
Menurut Proffitt & Bacon (2013), volatilitas harga saham adalah tingkat perubahan harga untuk keamanan selama periode waktu yang ditentukan. Volatilitas dikatakan tinggi apabila menunjukkan harga yang mengalami kenaikan dengan kemudian mengalami penurunan dengan cepat pula sehingga munculnya selisih harga yang tinggi antara harga tertinggi dengan harga terendah dalam suatu periode. Jika terjadi volatilitas tinggi maka perubahan harga saham dapat melonjak tinggi dan bahkan turun dalam keadaan terjun bebas. Sedangkan apabila volatilitas rendah terjadi maka pasar dalam keadaan tenang atau perubahan harga tidak signifikan bertambah atau berkurang. Volatilitas dapat meningkat jika ada informasi baru yang berbeda dengan ekspektasi pasar saat rilis data dari salah satu event penting dalam pasar ekonomi.

Menurut Warsono (2003), *dividend yield* merupakan rasio yang menghubungkan suatu dividen dengan harga saham yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. *Dividend yield* merupakan ukuran atas pengembalian total yang dihasilkan dari dividen atas harga yang ada. Dengan pengukuran *dividend yield*, para investor akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividend yield* yang tinggi. Perusahaan yang membayar dividen tunai akan mengurangi volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan investor menyukai dan menghargai perusahaan yang membayar dividen tunai. Volatilitas harga saham merupakan indikasi risiko, sehingga perusahaan yang membayar dividen tunai mengindikasikan risiko yang lebih rendah bagi investor, yang artinya perusahaan memiliki keadaan yang lebih stabil (Pelcher & Bolton, 2018). Sedangkan perusahaan yang membayar dividen tunai kecil akan dinilai sebagai perusahaan yang sedang tumbuh atau cenderung menghasilkan laba yang belum stabil, sehingga perubahan harga saham akan lebih sering terjadi karena spekulasi dari investor.

Earnings volatility (EV) mengukur seberapa besar pendapatan berfluktuasi dibandingkan dengan rata-rata. Variabel ini dihitung dengan mengambil rasio penghasilan sebelum bunga dan pajak (EBIT) perusahaan terhadap total aset untuk setiap tahun, kemudian rasio dikurangi dengan rata-rata rasio untuk semua tahun dan dikuadratkan, terakhir rasio di-standarisasi dengan mengambil akar kuadrat (Khan et al., 2017). Perusahaan yang memiliki tingkat pendapatan yang tidak stabil memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi untuk berinvestasi, sehingga perusahaan yang memiliki tingkat *earning volatility* yang tinggi cenderung menggambarkan pencapaian laba perusahaan yang naik turun, sehingga mempengaruhi harga saham dan menyebabkan *stock price volatility* juga ikut tinggi. Perusahaan dengan pendapatan yang stabil cenderung, biasanya dapat mengumumkan pendapatan yang mengejutkan investor, sehingga stabilitas harga saham dapat membuat pengembalian atas saham-saham lebih mudah diprediksi (Zainudin et al., 2018). Hal ini juga diungkapkan oleh Gustafsson & Sandgren (2016) bahwa semakin volatilitas pendapatan sebuah perusahaan maka semakin volatilitas harga saham perusahaannya.

Tingkat *leverage* merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban kepada kreditur baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, hal ini berkaitan dengan pendanaan operasi perusahaan. Pada penelitian ini pengukuran *leverage* menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang menunjukkan seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai DER dapat diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Hashemijoo et al. (2012) menyebutkan bahwa tingkat hutang perusahaan dapat mempengaruhi secara negatif volatilitas harga saham. Semakin tinggi tingkat hutang

menunjukkan bahwa akan ada biaya bunga yang besar dari hutang tersebut, sehingga membuat rasa kurang percaya pasar terhadap perusahaan tersebut. Kurangnya reaksi pasar terhadap perusahaan ini akan mengurangi resiko pasar, sehingga ketika perusahaan memiliki tingkat hutang yang besar akan mengurangi *stock price volatility*.



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Hipotesis

- H₁: *Dividend yield* berpengaruh terhadap *stock price volatility*.
- H₂: *Earnings volatility* berpengaruh terhadap *stock price volatility*.
- H₃: *Leverage* memiliki pengaruh terhadap *stock price volatility*.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan *causal research* dengan menggunakan data kuantitatif. Pengumpulan data sekunder yang dikumpulkan diperoleh dengan mengunduh laporan keuangan yang telah dipublikasi pada setiap website perusahaan yang menjadi sampel dan untuk harga saham didapat dari www.reuters.com serta www.finance.yahoo.com. Jumlah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI hingga tahun 2018 adalah 47 perusahaan. Dalam penelitian ini, data yang digunakan harus melewati beberapa kriteria, yaitu:

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI hingga tahun 2018.
2. Perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum tahun 2015.
3. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya dari 2015 hingga 2018.
4. Perusahaan yang mengeluarkan dividen dari 2015 hingga 2018.

Dari kriteria diatas terdapat 13 perusahaan yang memenuhi kriteria. Dengan demikian, penelitian ini memungkinkan untuk menggunakan seluruh data populasi (*sensus*).

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian
Sumber: Bursa Efek Indonesia (2019)

No.	Kode	Nama Emiten	Tanggal Listing
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	16 Jul 2008
2	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	8 Nov 2012
3	BYAN	Bayan Resources Tbk	12 Ags 2008
4	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	10 Des 2009
5	ELSA	Elnusa Tbk	6 Feb 2008
6	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	17 Nov 2011
7	HRUM	Harum Energy Tbk	6 Okt 2010
8	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	18 Des 2007
9	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	1 Jul 1991
10	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk	10 Jul 2014
11	MYOH	Samindo Resources Tbk	27 Jul 2000

12	PTBA	Bukit Asam Tbk	23 Des 2002
13	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	12 Jul 2006

Variabel Operasional

Stock price volatility merupakan dependen variabel pada penelitian ini, dimana cara menghitungnya menggunakan rumus dari Rashid & Rahman (2008) yaitu dengan cara mengambil data harga saham tertinggi dan harga saham terendah, berikut ini formula dari *stock price volatility*:

$$SPV = \sqrt{\frac{High\ stock\ price - Low\ stock\ price}{\left(\frac{High\ stock\ price + Low\ stock\ price}{2}\right)}}$$

(Rashid & Rahman, 2008)

Dividend yield merupakan independen variable yang pertama dalam penelitian ini. Cara menghitung menggunakan data dividen per share dan stock price, berikut ini formula dari *dividend yield*:

$$DY = \frac{Dividend\ per\ share}{stock\ price\ per\ share}$$

(Warsono, 2003)

Earning volatility merupakan independen variable kedua dalam penelitian ini. Adapun cara menghitungnya menggunakan data penghasilan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dan total aset perusahaan, berikut formula dari *earning volatility*:

$$EV = \sqrt{(Ri - Ra)^2}$$

(Khan et.al., 2017)

Dimana:

Ri adalah rasio EBIT terhadap total aset

Ra adalah nilai rata-rata dari Ri

Leverage (LEV) merupakan independen ketiga dalam penelitian ini. Adapun cara menghitungnya menggunakan rasio debt to equity ratio, berikut ini adalah formula dari *leverage*:

$$LEV = \frac{Total\ debt}{Total\ equity}$$

(Ross et.al., 2012)

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *stock price volatility*, *dividend yield*, *earning volatility* dan *leverage*. Teknik analisis data menggunakan bantuan software SPSS Versi 24. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu sebelum melakukan pengujian hipotesis yang sesuai dengan Ghazali (2000). Dalam pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *dividend yield*, *earning volatility* dan *leverage* terhadap *stock price volatility* pada sektor pertambangan dengan model sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Stock price volatility*

a = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi $X_1 - X_4$

X_1 = *Dividend yield*

X_2 = *Earning volatility*

X_3 = *Leverage*

e = *Standard error*

IV. ANALISIS HASIL

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 hingga 2018. Penelitian ini menggunakan data populasi (sensus) sebesar 13 perusahaan, sehingga total observasi 52 laporan keuangan perusahaan.

Analisa Deskriptif

Tabel 2. Descriptive Statistic
Sumber: Hasil olah SPSS 24.0 (2019)

Variabel	Mean	Maximum	Minimum	Standar Deviasi
SPV	0.9862	1.56	0.48	0.2676
DY	0.0677	0.24	0.00	0.0753
EV	0.0659	0.28	0.00	0.0635
LEV	0.3281	2.92	0.01	0.5674

Berdasarkan tabel 2 yang disajikan terdapat 52 data (sampel). Variabel *stock price volatility* (SPV), *dividend yield* (DY), *earnings volatility* (EV) dan *leverage* (LEV) mempunyai nilai minimum, maksimum dan rata-rata (mean) yang akan lebih dijelaskan sebagai berikut:

- Stock price volatility* (SPV) memiliki nilai rata-rata 0,9862 yang artinya harga saham untuk sektor pertambangan mengalami kenaikan yang tinggi atau penurunan harga saham yang drastis, SPV memiliki nilai tertinggi sebesar 1,56 dimiliki ADRO tahun 2016, terlihat dalam satu tahun nilai tertinggi saham sebesar Rp 1.730 dan nilai terendah saham sebesar Rp 463. Nilai terendah SPV sebesar 0,48 dimiliki ITMG tahun 2015 dimana harga penutupan Rp 5.725 dan harga terendah sebesar Rp 5.525.
- Dividend yield* (DY) menghasilkan rata-rata 0,0677 yang artinya perusahaan pertambangan di Indonesia membayarkan dividen sebesar 6,77% dibandingkan dengan harga penutupannya. DY memiliki nilai tertinggi sebesar 0,24 yang diberikan oleh ITMG tahun 2015 dan nilai terendah sebesar 0,00 dimana terdapat beberapa perusahaan yang memberikan DY sebesar 0.00, seperti MYOH dan BYAN.
- Earning volatility* (EV) menghasilkan rata-rata sebesar 0,0659 yang artinya perubahan pendapatan perusahaan tambang di Indonesia tidak cukup besar, hal ini dikarenakan perusahaan tambang di Indonesia sudah cukup stabil dalam mendapatkan laba (pendapatan). Nilai tertinggi EV sebesar 0,28 dimiliki BYAN tahun 2015, hal ini dikarenakan menghasilkan margin yang sedikit jika dibandingkan dengan rata-rata perusahaannya dan nilai terendah 0,00 dimiliki oleh RUIS tahun 2016, dimana margin yang dihasilkan dapat dikatakan sama dengan rata-rata margin RUIS.
- Rata-rata yang dihasilkan untuk *leverage* (LEV) adalah 0,328 yang dapat diartikan pendanaan dari *long term-debt* berbanding dengan pendanaan dari ekuitas sebesar 32,8%.

Nilai tertinggi LEV 2,92 dimiliki BYAN tahun 2016 dimana pendanaan *long term debt* yang diambil oleh BYAN hamper 3 kali lebih besar dibandingkan dengan pendanaan ekuitasnya. Nilai terendah sebesar 0,01 dimiliki perusahaan HRUM yang artinya pendanaan yang diambil lebih besar dari pendanaan ekuitasnya.

Model Persamaan Regresi

Dikarenakan data yang digunakan data populasi (sensus), maka uji normalitas tidak diperlukan, akan tetapi penelitian ini telah lolos dari uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan multikolinearitas.

Analisis ini menggunakan nilai koefisien korelasi, koefisien determinasi dan uji F. Nilai koefisien korelasi (R) menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Semakin besar nilai R berarti hubungannya semakin erat, apabila nilai R berada diatas 0,5 dan mendekati 1 maka korelasinya sangat erat. Nilai koefisien determinasi menjelaskan seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependennya yang dapat diukur dengan Adjusted R square. Uji F digunakan untuk melihat pengaruh *dividend yield*, *earning volatility* dan *leverage* terhadap *stock price volatility* secara simultan dapat dihitung dengan menggunakan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05.

Tabel 3. Model Summary dan ANOVA
Sumber: Hasil olah SPSS 24.0 (2019)

Model	R	R square	Adj. R square	Std error	F-test	Sig.
1	0.417	0.174	0.122	0.2507	3.364	0.026

Dependent variable: SPV

Predictors: (Constant), DY, EV, LEV

Berdasarkan tabel 3, nilai R adalah 41,7% sehingga hubungan antara variabel dependen (*stock price volatility*) dan variabel independen (DY, EV dan LV) sebesar 41,7% yang artinya hubungannya positif dan sedang. Sedangkan *adjusted R-square* 0,122 yang memiliki arti bahwa variabel dependen (*stock price volatility*) dapat dijelaskan variabel independen (DY, EV dan LV) sebesar 12,2% dan sisanya 87,8% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Berdasarkan Uji F, nilai signifikansi sebesar 0,026 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa *dividend yield* (DY), *earning volatility* (EV) dan *leverage* (LEV) secara simultan berpengaruh terhadap *stock price volatility* (SPV).

Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model regresi berpengaruh terhadap variabel dependen, maka dilakukan pengujian secara statistik dengan menggunakan uji t nilai yang dihitung dengan menggunakan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil pengolahan data, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Analisis Hasil Model Regresi
Sumber: Hasil olah SPSS 24.0 (2019)

Variabel	Coefficients Beta	t	Sig.
Constant	1,069	16,782	0,000

DY	-1,426	-2,971	0,005
EV	0,602	1,050	0,299
LEV	-0,079	-1,203	0,235

Dependent variable: SPV

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi yang dibentuk adalah:

$$SPV = 1,069 - 1,426 DY + 0,602 EV - 0,079 LEV + e$$

Keterangan:

- 1) Konstanta sebesar 1,069 menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel independen (X_1 , X_2 dan $X_3 = 0$) maka volatilitas harga saham sebesar 1,069.
- 2) β_1 sebesar -1,426 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *dividend yield* sebesar 1% maka akan diikuti oleh penurunan volatilitas harga saham sebesar 1,426 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap (X_2 dan $X_3 = 0$).
- 3) β_2 sebesar 0,602 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *earning volatility* sebesar 1% maka akan diikuti oleh kenaikan volatilitas harga saham sebesar 0,602 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap (X_1 dan $X_3 = 0$).
- 4) β_3 sebesar -0,079 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *leverage* sebesar 1% maka akan diikuti oleh penurunan volatilitas harga saham sebesar 0,079 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap (X_1 dan $X_2 = 0$).

V. PEMBAHASAN

Berdasarkan uji t, nilai sig untuk *dividend yield* sebesar 0,005 dimana lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa H_1 diterima. Artinya *dividend yield* berpengaruh terhadap *stock price volatility*. Berdasarkan beta, pengaruh yang dihasilkan adalah negative. Dengan demikian *dividend yield* berpengaruh negatif terhadap *stock price volatility*. Jika perusahaan membayarkan dividen akan memberikan informasi bahwa perusahaan tersebut memiliki pendapatan yang stabil, sehingga semakin besar dividen yang dibagikan akan semakin percaya investor kepada kinerja perusahaan dan akan mengurangi resiko yang menyebabkan harga saham perusahaan tambang kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hooi et.al. (2015), Xu et.al. (2016), Pelcher&Bolton (2018), Ahmad et.al. (2018), Shah&Noreen (2016), Zainudin et.al. (2017) yang menyatakan bahwa *dividend yield* mempengaruhi *stock price volatility*.

Berdasarkan uji t, nilai sig. *earning volatility* (EV) sebesar 0,299 dimana lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa H_2 ditolak. Artinya *earning volatility* tidak berpengaruh terhadap *stock price volatility*. Perusahaan pertambangan di Indonesia dapat dikatakan stabil karena didukung oleh sumber daya alamnya. Tentu saja investor tidak akan mempermasalahakan besar atau kecilnya pendapatan perusahaan tambang di Indonesia. Walaupun harga komoditas sedang turun, hal ini tidak memperbesar atau memperkecil resiko pada harga saham, sehingga tidak berpengaruh terhadap *stock price volatility*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Hooi et.al. (2015), Ahmad et.al. (2018), Shah&Noreen (2016), Zainudin et.al. (2017) yang menyatakan bahwa *earning volatility* berpengaruh secara signifikan terhadap *stock price volatility*. Tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Gustafsson&Sandgren (2016), Khan (2017), Pelcher&Bolton (2018) yang menyatakan bahwa *earning volatility* tidak berpengaruh secara signifikan dengan *stock price volatility*.

Berdasarkan uji t, nilai sig. *leverage* (LEV) sebesar 0,235 dimana lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa H_3 ditolak. Artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap *stock price volatility*. Perusahaan pertambangan di Indonesia dapat dikatakan stabil dalam kondisi keuangannya, sehingga apapun kebijakan pendanaan yang digunakan perusahaan tidak membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sehingga jika perusahaan memutuskan untuk memperbesar pendanaan yang berasal dari hutang sekalipun tidak akan menjatuhkan harga saham perusahaan. Besar kecilnya pendanaan yang berasal dari hutang tidak mempengaruhi *stock price volatility* perusahaan pertambangan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Gustafsson&Sandgren (2016), Jahfer&Mulafara (2016), Zainudin et.al. (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *stock price volatility*. Akan tetapi hasil penelitian bertentangan dengan penelitian Hooi et.al. (2015), Pelcher&Bolton (2018) dan Ahmad et.al. (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan dengan *stock price volatility*.

VI. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dalam penelitian ini variabel yang mempengaruhi *stock price volatility* dalam perusahaan pertambangan adalah *dividend yield*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen tunai yang dikeluarkan oleh perusahaan akan membuat investor untuk mempercayai perusahaan tersebut memiliki kinerja yang stabil. Sehingga dividen tunai yang diberikan perusahaan dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut. Volatilitas harga saham juga akan cenderung stabil.

Sedangkan *earning volatility* tidak berpengaruh terhadap *stock price volatility* perusahaan pertambangan. Hal ini menunjukkan bahwa harga komoditas yang menurun dan menyebabkan penurunan kapitalis pasar komoditas tidak mempengaruhi volatilitas harga saham. Hal ini diduga karena perusahaan tambang di Indonesia yang stabil menumbuhkan rasa percaya investor untuk tetap menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut walaupun pendapatan perusahaan tersebut sedang tidak stabil.

Leverage tidak mempengaruhi *stock price volatility* perusahaan pertambangan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan yang dilakukan perusahaan tidak membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Besarnya hutang yang diambil oleh perusahaan tidak membuat investor ragu untuk tetap berinvestasi dikarenakan kinerja perusahaan yang tetap stabil.

Keterbatasan

Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel indepen, yaitu *dividend yield*, *earning volatility* dan *leverage*, sementara masih banyak faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *stock price volatility*. Selain itu perusahaan tambang yang memenuhi kriteria peneliti hanya 13 perusahaan dengan periode pengamatan selama 4 tahun dimulai dari tahun 2015 sampai tahun 2018.

Saran

Berdasarkan analisis dari hasil penelitian yang sudah dipaparkan sebelumnya, peneliti berharap hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat dan dampak bagi kinerja saham perusahaan, kepada investor dan peneliti selanjutnya.

1. Bagi perusahaan yaitu perusahaan lebih memperhatikan kebijakan dividen yaitu *dividend yield*, karena dividen yang dibagikan perusahaan akan memberikan sinyal positif bahwa perusahaan yang membagikan dividen adalah perusahaan stabil. Perusahaan yang stabil akan memberikan kepercayaan kepada investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.
2. Bagi investor adalah berinvestasi pada perusahaan yang stabil karena cenderung mengurangi terjadinya resiko perubahan harga saham (volatilitas harga saham) dan agar dapat memperhatikan serta menggunakan seluruh informasi yang relevan dari laporan keuangan saat berinvestasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya:
 - a. Hendaknya periode pengamatan diperpanjang, jumlah sampel penelitian diperbanyak dan objek penelitian diperluas seperti industri manufaktur, konsumsi, perkebunan, telekomunikasi dan lain-lain agar hasilnya lebih dapat digeneralisasikan.
 - b. Menambah variabel independen yang dapat lebih memprediksi volatilitas harga saham seperti *dividend payout ratio*, pertumbuhan perusahaan dan rasio keuangan lainnya.

VII. SUMBER REFERENSI

- Ahmad, M.A., Alrjoub, A.M., Alrabba, H.M. (2018). *The Effect of Dividend Policy On Stock Price Volatility: Empirical Evidence from Amman Stock Exchange*. Academy of Accounting and Finance Studies Journal. Vol 22 No.2 Pp 1- 8.
- Ghazali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gustafsson, G. & Sandgren, A. (2016). *The Dividend Policy Issue and Its Impact on the Risk in A Stock*. Jonkoping International Business School. Thesis, May 2016.
- Hashemijoo, M., Ardekani, A. & Younesi, N. (2012). *The Impact of Dividend Policy On Share Price Volatility in The Malaysia Stock Market*. Journal of Business Studies Quarterly. Vol 4 No.1 Pp 111-129
- Hooi, S.E., Albaity, M.A. & Ibrahimy, A.I. (2015). *Dividend Policy and Share Price Volatility*. Investment Management and Financial Innovations. Vol 12 Issue 1 Pp 88-96.
- Jahfer, A. & Mulafara, A.M. (2016). *Dividend Policy and Share Price Volatility: Evidence from Colombo Stock Market*. International Journal of Managerial and Finance Accounting. Vol 8 No.2.
- Khan, M.Y., Bassam, W.M., Khan, W. & Javeed, A. (2017). *Dividend Policy and Share Price Volatility "Evidence from Karachi Stock Exchange"*. Elk Asia Pacific Journal of Finance and Risk Management. Vol 8 Issue 1.
- Pelcher, L. & Bolton, J. (2019). *Dividend Policy and Share Price Volatility: The Case for Altx Listed Companies*. Financial Market and Corporate Governance Conference.
- Proffitt, K.A. & Bacon, F.W. (2013). *Dividend Policy and Stock Price Volatility in The U.S. Equity Capital Market*. Journal of Business and Behavioral Sciences. Vol 25 No.2, Pp. 63-72.
- Rashid, A. & Rahman, A.Z. (2008). *Dividend Policy and Stock Price Volatility: Evidence from Bangladesh*. Journal of Applied Business and Economics. Vol 8 No.4, Pp 71-81.

- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J. & Tan, R. (2012). *Fundamentals of Corporate Finance*. Asian Global Edition, Mcgraw Hill, Asia.
- Ullah, H., Saqib, S. & Usman, H. (2015). *The Impact of Dividend Policy On Stock Price Volatility: A Case Study of Selected Firms from Textile Industry in Pakistan*. International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences. Vol 4. No.3 Pp 40-51.
- Warsono, 2003. *Managemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Jilid L. Banyumedia, Malang.
- Xu, M., Sun, W. & Xie, J. (2016). *Empirical Analysis of Dividend Policy and Stock Volatility Based On Fixed Effect Model*. Iberian Journal of Information System and Technologies. Pp 442-452.
- Zainuddin, R., Mahdzan, N. S. & Yet, C.H. (2017). *Dividend Policy and Stock Price Volatility of Industrial Products Firm in Malaysia*. International Journal of Emerging Markets.

