

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *FINANCIAL*  
*PERFORMANCE* TERHADAP VOLATILITAS HARGA  
SAHAM**

**SKRIPSI**

Untuk memenuhi sebagian persyaratan mencapai derajat Sarjana S-1

Program Studi Akuntansi Syariah



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

diajukan oleh:

Haidar Baqir Hidayat

19108040028

Kepada:

Dosen Pembimbing Skripsi:

Dr. Prasajo, S.E., M.SI

NIP. 19780322 201503 1 004

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2023**

## HALAMAN PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

### PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-112/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2023

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN FINANCIAL PERFORMANCE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : HAIDAR BAQIR HIDAYAT  
Nomor Induk Mahasiswa : 19108040028  
Telah diujikan pada : Rabu, 11 Januari 2023  
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

#### TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Prasojo, S.E., M.Si.  
SIGNED

Valid ID: 63c69136bfc09



Penguji I

Dwi Marlina Wijayanti, S.Pd.,M.Sc  
SIGNED

Valid ID: 63c0bdb9e0de9



Penguji II

Galuh Tri Pambekti, S.E.I.,M.E.K  
SIGNED

Valid ID: 63c62af4b7e14



Yogyakarta, 11 Januari 2023  
UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.  
SIGNED

Valid ID: 63c754faa5ee0

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Haidar Baqir Hidayat  
NIM : 19108040028  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Program Studi : Akuntansi Syariah  
Judul Skripsi : Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Financial Performance* terhadap Volatilitas Harga Saham

Menyatakan dengan sebenarnya, bahwa penulisan skripsi ini adalah hasil penelitian, pemikiran dan pemaparan asli dari karya tulisan saya sendiri, baik dari naskah laporan maupun data-data yang tercantum sebagai bagian dari skripsi ini. Jika terdapat karya tulis milik orang lain, saya akan mencantumkan sumber dengan jelas.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan serta ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini dan sanksi lain sesuai dengan peraturan yang berlaku di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar dan kondisi sehat serta tanpa ada paksaan dari siapapun.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 04 Januari 2023

Yair ... aan,



Haidar Baqir Hidayat

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudara Haidar Baqir Hidayat

Kepada  
**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**  
**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**  
Di - Yogyakarta

*Assalamu 'alaikum wr.wb.,*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta perbaikan  
seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Haidar Baqir Hidayat  
NIM : 19108040028  
Judul Skripsi : Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Financial Performance* terhadap  
Volatilitas Harga Saham

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi  
Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu  
syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Akuntansi Syariah.

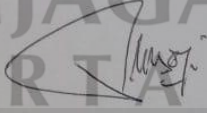
Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera  
dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya, kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu 'alaikum wr.wb.,*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 04 Januari 2023

Pembimbing

  
Dr. Prasojo, S.E., M.Si.

NIP. 19870322 201503 1 004

## HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai salah satu *civitas* akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Haidar Baqir Hidayat  
NIM : 19108040028  
Program Studi : Akuntansi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi Pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*non-exclusive royalty fee right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *FINANCIAL PERFORMANCE* TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan hak bebas Royalti Non- eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama masih tercantum nama saya sebagai peneliti/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 18 Januari 2023

Yang menyatakan,



Haidar Baqir Hidayat

NIM. 19108040028

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* (*human capital*, *structural capital*, *capital employed* dan *relational capital*) dan *financial performance* (*earning volatility*, *dividend payout ratio* dan *return on asset*) terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan menggunakan analisis regresi data panel. Pemilihan sampel data penelitian menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria yang ditetapkan peneliti menghasilkan 37 perusahaan pertambangan dari tahun 2014 - 2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *human capital*, *structural capital* dan *capital employed* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. *Relational capital* menunjukkan hasil pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hasil penelitian variabel selanjutnya yaitu *earning volatility* dan *return on asset* menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Rekomendasi penelitian selanjutnya ialah memberikan batasan objek penelitian berupa sampel penelitian yang dipilih hanyalah perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik saja, menggunakan variabel *financial performance* lainnya untuk meneliti pengaruhnya terhadap volatilitas harga saham dan menggunakan variabel lainnya yang mungkin dapat mempengaruhi volatilitas harga saham seperti volume perdagangan saham perusahaan dan sebagainya.

Kata kunci: *Intellectual Capital*, *Value Added Intellectual Capital* (VAIC), *Financial Performance*, *Stock Price Volatility*

## **ABSTRACT**

This research is aimed to analyze the effect of intellectual capital (human capital, structural capital, capital employed and relational capital) and financial performance (earning volatility, dividend payout ratio and return on asset) on stock price volatility. This research uses quantitative approach and panel data regression analysis. The selection of research data samples used a purposive sampling method with criteria set by the researcher resulting in 37 mining companies from 2014 – 2021. The results of this study indicate that human capital, structural capital and capital employed have no effect on stock price volatility. Rational capital shows a positive significant effect on stock price volatility.

The results of the next variables, namely earning volatility and return on asset show a positive significant effect on stock price volatility. The result of dividend payout ratio variable shows that this variable has no effect on stock price volatility. The recommendation for further research is to limit the research object that only companies with a good financial performance can become a research sample, using other financial performance ratio to examine their effect on stock price volatility and using other variables that might affect stock price volatility such as the company's stock trading volume, etc.

Keyword: Intellectual Capital, Value Added Intellectual Capital (VAIC), Financial Performance, Stock Price Volatility

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## MOTTO

Disiplin Adalah Jembatan antara Cita-Cita dan Pencapaiannya. **John Rohn**

Manfaatkan Kesempatan yang Ada, Jika Jatuh Jangan Dibawa ke Hati, Bangkit

Kembali dan Lampau Kekalahan yang Diterima. **Ani Suyanti**





## **PERSEMBAHAN**

Skripsi ini saya persembahkan untuk Ayah dan Ibu yang telah mendidik saya dengan berbagai cara terbaik sehingga saya menjadi orang yang baik dan kelak akan sukses di dunia dan akhirat. Berbagai keringat dan tangis serta pengorbanan telah dicurahkan demi kebahagiaan anak-anaknya. Kata-kata ini tentu tidak dapat menggambarkan berbagai hal yang telah dilewati dan dicurahkan dalam hidup ini, namun terima kasih yang tak terbatas hanya dapat diberikan diri ini. Semoga Tuhan, Rasul dan Ahlul Bait-Nya yang membalas seluruh jerih payah yang Kalian berikan pada diri ini, sehat selalu dan semoga anak-anakmu akan tetap semangat dan pantang menyerah untuk mendaki puncak tujuan sebagai manusia dan hamba Allah.



## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karuni-Nya kepada penulis, sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini. Shalawat dan juga salam senantiasa tercurah kepada Junjungan kita semua Nabi Muhammad SAW yang mengantarkan manusia dari kegelapan ke zaman yang terang benderang. Penyusunan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi syarat-syarat untuk bisa mencapai gelar Sarjana Akuntansi di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.

Penulis menyadari mengenai penulisan ini tidak bisa terselesaikan tanpa pihak-pihak yang mendukung baik secara moril dan material. Penulis menyampaikan banyak-banyak terima kasih kepada pihak-pihak yang membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini terutama kepada:

1. Kedua orang tua, Ayahanda tersayang Taufik Hidayat dan Ibunda tercinta Ani Suyanti yang memberikan dukungan moral dan materi serta doa yang dipanjatkan kepada Allah SWT untuk penulis.
2. Kakak tersayang Fatimah Nurainani Hidayat yang sudah menyemangati dan membantu penyelesaian skripsi ini serta memberikan uang jajan ke warung kopi.
3. Bapak Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si. selaku Kepala Program Studi Akuntansi Syariah yang telah memberikan semangat, doa dan ilmu serta memberikan kemudahan dalam penentuan judul skripsi.
4. Ibu Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, SE., M.Ak selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan doa, bimbingan dan ilmu selama perkuliahan dari semester satu hingga semester tujuh ini.
5. Bapak Dr. Prasajo, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah membimbing mahasiswa setiap minggu sehingga mahasiswa dapat menyelesaikan skripsi dengan baik dan tepat waktu.
6. Seluruh Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga yang sudah berkenan memberikan pengetahuan yang sangat bermanfaat selama perkuliahan.

7. Seluruh teman-teman angkatan, terutama untuk kelas Akuntansi Syariah A Angkatan 2019 yang senantiasa mengisi hari-hari penulis menjadi sangat menyenangkan.
8. Segenap staf dan karyawan Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga yang berkenan memberikan bantuan kepada penulis
9. Muhammad Rizqiansyah yang telah membantu dalam penyelesaian penulisan skripsi ini dan Windi Dwi Asyirani yang menjadi teman seperjuangan penyelesaian skripsi
10. Nanda Handayani, Alisza Nadhifah, Muhammad Rizki, Aliya, Wahfudin, Rozaq dan teman-teman yang lain yang telah memberikan semangat dan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi yang penulis buat ini masih jauh dari sempurna hal ini karena terbatasnya pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki penulis. Oleh sebab itu, penulis mengharapkan adanya saran dan masukan bahkan kritik membangun dari berbagai pihak. Semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi para pembaca dan pihak-pihak khususnya dalam bidang akuntansi syariah.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 02 Januari 2023



Penulis,  
(Haidar Baqir Hidayat)

## DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN.....	i
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iv
ABSTRAK.....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vi
MOTTO.....	vii
PERSEMBAHAN.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR TABEL.....	xvi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	9
C. Batasan Masalah dan Fokus Penelitian.....	9
D. Rumusan Masalah.....	10
E. Tujuan Penelitian.....	11
F. Manfaat Hasil Penelitian.....	11
BAB II.....	13
KAJIAN PUSTAKA.....	13
A. Kajian Teori.....	13
1. <i>Resource Based View Theory</i> .....	13
2. <i>Signaling Theory</i> .....	14
3. <i>Intellectual Capital</i> .....	15
4. <i>Financial Performance</i> .....	21

5.	Volatilitas Harga Saham .....	25
B.	Kajian Pustaka.....	26
1.	<i>Intellectual Capital</i> dan Volatilitas Harga Saham .....	26
2.	Studi Empiris Sebelumnya yang Menggunakan Model VAIC .....	28
3.	Kinerja Keuangan terhadap Volatilitas Harga Saham .....	30
C.	Perumusan Hipotesis .....	31
1.	Pengaruh <i>Human Capital</i> terhadap Volatilitas Harga Saham.....	31
2.	Pengaruh <i>Structural Capital</i> terhadap Volatilitas Harga Saham ....	33
3.	Pengaruh <i>Capital Employed</i> terhadap Volatilitas Harga Saham.....	34
4.	Pengaruh <i>Relational Capital</i> terhadap Volatilitas Harga Saham....	35
5.	Pengaruh <i>Earning Volatility</i> terhadap Volatilitas Harga Saham.....	36
6.	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Volatilitas Harga Saham 38	
7.	Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap Volatilitas Harga Saham .....	39
D.	Kerangka Penelitian .....	41
BAB III .....		42
METODE PENELITIAN.....		42
A.	Metode Penelitian.....	42
1.	Jenis Penelitian.....	42
2.	Metode Pengumpulan .....	42
B.	Populasi dan Sampel Penelitian .....	43
C.	Variabel dan Definisi Operasional Variabel .....	45
1.	Variabel Bebas (Independen).....	45
2.	Variabel Terikat (Dependen).....	48
D.	Desain Penelitian.....	53
1.	Analisis Statistik Deskriptif .....	54
2.	Model Estimasi Data Panel .....	54
3.	Pemilihan Metode Data Panel .....	56
4.	Uji Asumsi Klasik.....	58

5. Uji Hipotesis .....	60
BAB IV .....	62
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....	62
A. Data Penelitian .....	62
B. Analisis Deskriptif .....	63
1. Volatilitas Harga Saham .....	65
2. <i>Human Capital</i> .....	65
3. <i>Structural Capital</i> .....	66
4. <i>Capital Employed</i> .....	66
5. <i>Relational Capital</i> .....	66
6. <i>Earning Volatility</i> .....	67
7. <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	67
8. <i>Return on Asset</i> .....	68
C. Metode Estimasi Model Regresi Data Panel .....	68
D. Pemilihan Model Data Panel .....	69
1. Uji <i>Chow</i> .....	69
2. Uji <i>Hausman</i> .....	70
E. Uji Asumsi Klasik .....	70
1. Uji Normalitas .....	70
2. Uji Multikolinearitas .....	71
3. Uji Heteroskedastisitas .....	72
F. Uji Hipotesis .....	73
1. Uji T (Uji Parsial) .....	73
2. Uji F (Simultan) .....	76
3. Koefisien Determinan ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ) .....	77
G. Persamaan Model Regresi Data Panel .....	77
H. Pembahasan Hasil Penelitian .....	80
1. Pengaruh <i>Human Capital</i> terhadap Volatilitas Harga Saham .....	80
2. Pengaruh <i>Structural Capital</i> terhadap Volatilitas Harga Saham ....	81

3.	Pengaruh <i>Capital Employed</i> terhadap Volatilitas Harga Saham.....	81
4.	Pengaruh <i>Relational Capital</i> terhadap Volatilitas Harga saham.....	82
5.	Pengaruh <i>Earning Volatility</i> terhadap Volatilitas Harga Saham.....	83
6.	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Volatilitas Harga Saham 84	
7.	Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap Volatilitas Harga Saham .....	85
BAB V.....		87
PENUTUP.....		87
A.	Kesimpulan .....	87
B.	Saran.....	89
1.	Bagi Investor .....	89
2.	Bagi Perusahaan .....	89
3.	Bagi Penelitian Selanjutnya .....	89
DAFTAR PUSTAKA .....		95
LAMPIRAN.....		103
	<i>Statistic Descriptive</i> .....	103
	<i>Common Effect Model</i> .....	104
	<i>Fixed Effect Model</i> .....	105
	<i>Random Effect Model</i> .....	106
Pemilihan Model Data Panel.....		107
	Uji <i>Chow</i> .....	107
	Uji <i>Hausman</i> .....	108
Uji Asumsi Klasik .....		110
	Uji Normalitas .....	110
	Uji Multikolinearitas .....	110
	Uji Heteroskedastisitas.....	111
Uji Hipotesis.....		112
	Uji F	112
	Uji T	113





## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 <i>Net Profit</i> dan Harga Saham Perusahaan Pertambangan .....	4
Gambar 1. 2 Pergerakan Harga Batu Bara Dunia .....	7
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian .....	41
Gambar 5. 1 <i>Statistic Descriptive</i> .....	103
Gambar 5. 2 <i>Common Effect Model</i> .....	104
Gambar 5. 3 <i>Fixed effect Model</i> .....	105
Gambar 5. 4 <i>Random Effect Model</i> .....	106
Gambar 5. 5 Uji <i>Chow</i> .....	107
Gambar 5. 6 Uji <i>Hausman</i> .....	108
Gambar 5. 7 Kesimpulan Model Terpilih .....	109
Gambar 5. 8 Uji Normalitas .....	110
Gambar 5. 9 Uji Multikolinearitas .....	110
Gambar 5. 10 Uji Heteroskedastisitas .....	111
Gambar 5. 11 Uji F .....	112
Gambar 5. 12 Uji T .....	113
Gambar 5. 13 Uji Koefisien Determinan .....	114

## DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Prosedur Penarikan Sampel .....	44
Tabel 3. 2 Operasional Variabel.....	49
Tabel 4. 1 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Dependen dan Variabel Independen .....	63
Tabel 4. 2 Model Estimasi Data Panel .....	69
Tabel 4. 3 Uji <i>Chow</i> Variabel Penelitian .....	69
Tabel 4. 4 Uji <i>Hausman</i> Variabel Penelitian .....	70
Tabel 4. 5 Uji Normalitas .....	71
Tabel 4. 6 Uji Multikolinearitas .....	72

Tabel 4. 7 Uji Heteroskedastisitas.....	73
Tabel 4. 8 Uji T <i>Fixed Effect Model</i> (FEM).....	74
Tabel 4. 9 Uji F <i>Fixed Effect Model</i> (FEM).....	76
Tabel 4. 10 Uji R Square <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) .....	77
Tabel 4. 11 Hasil Model Regresi Model Data Panel.....	78



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Pengetahuan, keahlian teknologi informasi dan intelektual di masa sekarang menjadi sumber daya utama perusahaan agar menjadi perusahaan yang efektif dan efisien (Tran & Vo, 2018). Perkembangan teknologi yang semakin pesat, *justru* menjadi masalah baru bagi generasi muda. Teknologi dikembangkan untuk mempermudah manusia dalam mengerjakan segala sesuatu. Akan tetapi, perkembangan ini tidak diikuti dengan kecerdasan berpikir generasi muda yang berdampak pada kemalasan membaca yang mengakibatkan asimetris informasi, enggan berpikir kritis atas suatu hal, apakah hal tersebut baik atau buruk dan sebagainya (Maulana, 2020).

*Intellectual capital* menjadi sumber daya yang sangat penting bagi keberlangsungan perusahaan baik berupa keahlian yang dimiliki manusia, *relationship*, kemampuan mengorganisir, kemampuan penyelesaian masalah, kemampuan mengambil keputusan dan risiko, membuat kebijakan dan lain sebagainya (Anifowose et al., 2017; Asiaei & Jusoh, 2017). (Adesina, 2019) mengungkapkan bahwa, jasa keuangan tergantung pada kemampuan fisik atau modal fisik dan intelektual. Tingkat kompetitif perusahaan juga ditentukan melalui modal intelektual seperti ide-ide dan *workers relationship* (Ozkan et al., 2017). Kesulitan mengevaluasi *intellectual capital* dapat meningkatkan biaya agensi karena adanya asimetris informasi antara perusahaan dan investor eksternal. Investasi spesifikasi IC juga dapat menyebabkan *adverse selection* (pemilihan yang merugikan), *moral hazard*, dan *opportunistic behavior of manager* (Sardo & Serrasqueiro, 2017).

Banyak penelitian yang telah membuktikan bahwa *intellectual capital* (IC) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, nilai pasar perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik (Anifowose et al., 2017; Asiaei & Jusoh, 2017). *Intellectual capital* akan meningkatkan perkembangan bisnis dan jaringan sosial perusahaan (Probohudono et al., 2021). *Intellectual*

*capital* dapat memberikan dampak bagi berbagai macam sektor perusahaan, salah satunya ialah perbankan dan sektor teknologi informasi (Adesina, 2019). Adesina (2019) menemukan bahwa *intellectual capital* memberikan dampak positif terhadap efisiensi teknis, alokasi dan biaya bank di Afrika. *Intellectual capital* memiliki beberapa komponen yakni *capital employed* (CEE), *value added human capital* (VAHU), *structural capital coefficient* (STVA) yang biasa disebut dengan Value Added Intellectual Method (VAIC) (Tran & Vo, 2018). Beberapa penelitian setuju bahwa *human capital* berdampak positif baik terhadap nilai perusahaan maupun kinerja keuangan perusahaan, namun *structural capital* dianggap tidak terlalu berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam penelitian Ozkan *et al.* (2017) terhadap sektor perbankan.

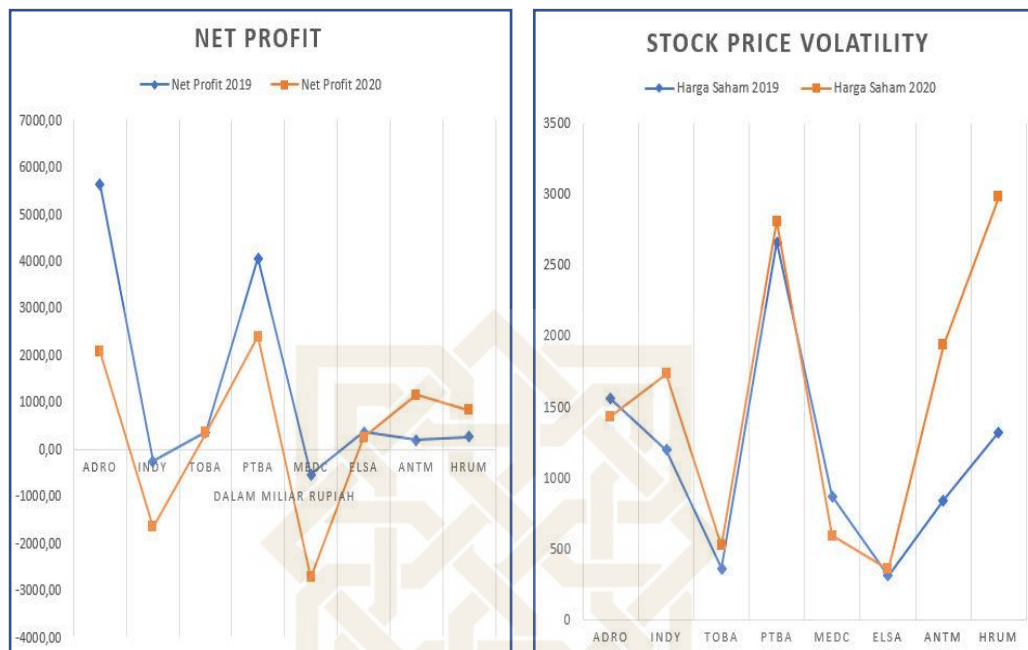
Menurut Undang-undang Nomor 4 tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara, pertambangan adalah sebagian dan seluruh tahapan kegiatan dalam rangka penelitian, pengelolaan, dan pengusahaan mineral atau batu bara yang meliputi penyelidikan umum, eksplorasi, studi kelayakan, konstruksi, penambangan, pengolahan dan pemurnian, pengangkutan dan penjualan serta kegiatan pasca tambang (Jogloabang, 2009). Seluruh kegiatan di atas berkaitan erat dengan manusia, mesin dan sistem teknologi informasi. Keberlangsungan produksi pertambangan dapat terjadi apabila manusia yang ada di dalamnya dapat bekerja dan memproduksi sesuai dengan kualitas atau sesuai dengan standarisasi yang ditetapkan perusahaan. Produksi perusahaan akan berhenti ataupun menurun apabila terdapat hal yang menghalangi pekerja atau manusia di dalam perusahaan untuk memproduksi, baik masalah perizinan, masalah keuangan, kerusakan mesin dan terganggunya kesehatan pekerja sebagaimana yang terjadi saat pandemi Covid-19 (Amelia, 2017; Nabhani, 2020). *Resource based view theory* mengatakan bahwa perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dan nilai perusahaan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis seperti aset berwujud dan aset tidak berwujud seperti intelektual kapital guna menciptakan nilai tambah perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin efektif

dan efisien penggunaan sumber daya perusahaan maka perusahaan akan menghasilkan kinerja keuangan yang baik pula dan dengannya investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Adelina & Arza, 2021).

Salah satu cara investor memutuskan untuk berinvestasi di suatu perusahaan ialah dengan melihat laporan keuangan melalui rasio kinerja keuangan salah satunya ialah *return on asset ratio* (ROA) dan *return on equity ratio* (ROE) (Sardo & Serrasquero 2017). Analisis kinerja keuangan adalah proses menentukan karakteristik operasi dan keuangan suatu perusahaan dari akuntansi dan laporan keuangan perusahaan. Analisis kinerja keuangan dilakukan investor guna menentukan efisiensi dan kinerja manajemen perusahaan yang tercermin dalam catatan dan laporan keuangan dengan mengukur rasio likuiditas, profitabilitas dan rasio atau indikator lainnya untuk memastikan bahwa perusahaan normal dan dapat memberikan kepastian pengembalian yang cukup bagi pemegang saham (Bhunia *et al.*, 2011).

Laporan keuangan mampu menunjukkan keadaan perusahaan di suatu periode. Regulasi pemerintah dan penurunan penjualan produk karena pandemi covid-19 serta penanggulangan Covid-19 mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat pada perusahaan Astra Internasional Tbk (ASII) pada 2020 (Pandemi Covid-19) menunjukkan penurunan laba bersih sebesar 53% menjadi Rp 10,3 triliun (Wulandari, 2021). Berikut merupakan grafik kinerja keuangan beberapa perusahaan pertambangan antara 2019-2020:

SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



Gambar 1. 1

### Net Profit dan Harga Saham Emiten Pertambangan

Gambar grafik di atas menunjukkan bahwa pada tahun 2020 (Pandemi Covid-19) beberapa perusahaan di atas mengalami penurunan kinerja keuangan, namun ada juga perusahaan yang justru mengalami kenaikan kinerja keuangan berdasarkan *net profit* antara tahun 2019-2020. Grafik di atas juga menunjukkan bahwa kenaikan (penurunan) net profit perusahaan searah dengan harga saham yang naik (turun). Perusahaan ADRO mengalami penurunan *net profit* antara tahun 2019 dan 2020, demikian pula penurunan terjadi terhadap harga saham ADRO antara tahun 2019 dan 2020. *Net profit* perusahaan TOBA tahun 2019-2020 mengalami penurunan, sedangkan harga saham perusahaan tersebut malah mengalami kenaikan. *Net profit* perusahaan ANTM antara tahun 2019-2020 mengalami kenaikan dan begitu pula terhadap harga saham perusahaan ANTM antara tahun 2019-2020.

Data di atas menunjukkan bahwa penurunan yang terjadi terhadap kinerja keuangan perusahaan belum tentu memberikan dampak yang sama terhadap (penurunan) harga saham. Kenaikan *net profit* perusahaan sudah pasti

memberikan dampak yang sama (kenaikan) terhadap harga saham perusahaan. Hal tersebut bertentangan terhadap penelitian (Seng & Yang, 2017) bahwa *positive financial news* berdampak pada *stock return/stock price* perusahaan secara positif.

*Signaling theory* mengusulkan bahwa perusahaan dengan kualitas tinggi harus memberikan sinyal kepada pasar, sehingga pasar (investor) dapat evaluasi nilai dan memutuskan kembali untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Pemberian sinyal yang diberikan perusahaan dapat berbeda-beda sesuai dengan informasi apa yang perusahaan ingin berikan kepada pasar tentang perusahaan tersebut (Anifowose et al., 2017). Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis. Informasi ini dapat berupa keterangan, catatan, gambaran baik untuk masa lalu, masa sekarang dan rencana di masa depan bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang diberikan bermacam-macam seperti kinerja keuangan, kebijakan dividen, aktivitas perusahaan dan lain sebagainya (Wijaya, 2017). Asimetris informasi tentu dapat terjadi seperti perbedaan informasi yang dimiliki antara manajemen eksekutif dan masyarakat publik terhadap suatu perusahaan. Kesuksesan pemberian sinyal oleh perusahaan kepada publik dapat memberikan reaksi yang signifikan terhadap perusahaan tempat investor berinvestasi. Hal ini memberikan bukti bahwa kesenjangan informasi yang dimiliki publik relatif kecil (Setiawanta *et al.*, 2021).

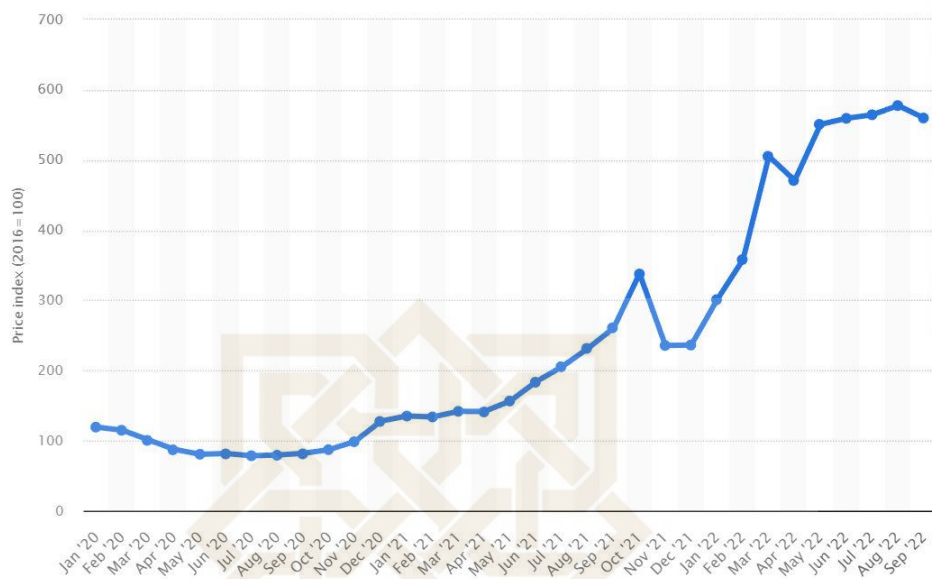
Perusahaan pertambangan dapat dibagi menjadi beberapa sub-sektor seperti batu bara, minyak bumi & gas, logam dan mineral serta tanah & batugalian (Awal, 2022). Perusahaan-perusahaan mulai melirik kepada energi terbarukan, berikut merupakan beberapa perusahaan yang mulai menjajaki investasi di energi terbarukan, yakni: PT Adaro Energi Tbk. (ADRO), PT Indika Energi Tbk. (INDY), PT Bukit Asam Tbk. (PTBA), dan PT TBS Energi Utama Tbk. (TOBA) (Kompas, 2022; Mudassir, 2022). Berdasarkan teori sinyal, informasi menjadi berita positif dan investor dapat evaluasi keinginan investasi dan memperhitungkan prospek perusahaan di masa depan dikarenakan bisnis utama perusahaan akan mulai tergantikan di masa depan

(Setiawanta *et al.*, 2021). Memprediksi atau memperhitungkan prospek perusahaan ke depan dapat juga disebut dengan ramalan terhadap suatu perusahaan di masa depan. *Forecasting* atau ramalan ini dapat dilakukan terhadap suatu perusahaan, sektor ataupun *stock market volatility* menggunakan prediksi ekonomi. Prediksi ekonomi bisa berupa informasi global berkaitan sektor perusahaan, *corporate financial news* bisa berupa *corporate action* (pembagian dividen, *stock split*, *reverse split*, dan merger & akuisisi) dan kinerja keuangan perusahaan (Chandra, 2021; Nonejad, 2017).

Perusahaan pertambangan merupakan salah satu jenis perusahaan di sektor komoditas. Komoditas sendiri memiliki arti, suatu barang atau produk yang dapat diperdagangkan dengan mudah, dapat disimpan dalam waktu lama dan dapat memperoleh keuntungan serta dapat ditukar dengan barang bernilai sepadan (Shaid, 2022). Pergerakan harga global komoditas (seperti *oil*, *coal*, *gold* dan lain sebagainya), *supply & demand* terhadap barang komoditas pun memiliki peran andil dalam kenaikan harga saham perusahaan pertambangan. Kenaikan harga produk komoditas maka harga jual produk perusahaan pun akan mengalami kenaikan dan dengannya keuntungan perusahaan akan mengalami kenaikan (Sunardi & Permana, 2019). Berikut merupakan grafik pergerakan harga batu bara dunia (Statista, 2022):

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA





Gambar 1. 2  
Pergerakan Harga Batu Bara Dunia

Informasi yang berkaitan dengan suatu perusahaan dapat menentukan ketertarikan investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut dan akan mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan. Informasi yang diberikan perusahaan salah satunya ialah pembayaran dividen kepada pemegang saham. Pembayaran dividen dapat menjadi *predictor* pergerakan harga saham yang baik. Penelitian Zainudin et al. (2017) juga mengungkapkan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham perusahaan.

*Dividend payout ratio* merupakan kebijakan perusahaan untuk membagikan sejumlah *cash* dari keuntungan atau kinerja perusahaan selama setahun. Kebijakan dividen digunakan sebagai strategi untuk menjaga kepercayaan investor karena secara tidak langsung dapat memberikan gambaran kinerja perusahaan selama setahun. Perusahaan yang tidak membagi dividen tidak selalu merupakan suatu keputusan yang buruk. Keputusan tidak membagikan dividen dapat dilakukan perusahaan dengan pertimbangan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) bahwa keuntungan yang dimiliki digunakan untuk pengembangan bisnis perusahaan (Tyas & Bandi, 2021). Ketentuan

maksimal jumlah dividen yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham diatur dalam surat keputusan direksi PT Bursa Efek Indonesia (Kep-00077/BEI/09-2021), yakni pembayaran dividen tidak boleh melebihi laba bersih yang tercantum dalam laporan keuangan (IDX, 2021).

Rasio kinerja keuangan dapat menjadi penentu keputusan investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan selain pembayaran dividen perusahaan kepada pemegang saham. Rasio kinerja keuangan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan selama periode tertentu (Sunardi & Permana, 2019). Rasio kinerja keuangan perusahaan dapat dibagi menjadi *operating profit (return on capital employed)*, *accounting profit (net profit)* dan *market measure (price to book value)* (Mukherjee & Nuñez, 2018). Rasio kinerja keuangan yang akan digunakan dalam penelitian untuk mengisi *gap* penelitian sebelumnya sebagai berikut *earning volatility*, *dividend payout ratio* (DPR) dan *return on asset* (ROA) (Handayani *et al.*, 2018). *Financial Performance* menjadi penting dan esensial bagi perusahaan untuk menarik ketertarikan investor menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang semakin baik maka nilai perusahaan akan semakin meningkat (Kurniati, 2019).

Semakin tertariknya investor untuk berinvestasi di suatu emiten, maka permintaan atau volume trading investor akan naik. Kenaikan volume perdagangan dengan didominasi permintaan suatu emiten saham, maka harga saham pun akan bergerak naik (Hamidah *et al.*, 2018). Pergerakan harga saham (*stock price volatility*) perusahaan dapat disebabkan berbagai hal seperti volume perdagangan, kebijakan dividen perusahaan, tingkat suku bunga dan sebagainya (Bessembinder & Seguin, 1992; Hamid *et al.*, 2017; Zainudin *et al.*, 2017). Adanya pandemi covid-19 dan diikuti krisis ekonomi telah memberikan dampak pada ketidakpastian investasi atau pergerakan investasi di pasar saham (*stock price volatility*).

Pergerakan harga saham tidak selalu mengalami pergerakan yang stabil (naik atau turun). Penyebab pergerakan tersebut yang fluktuatif selalu menjadi pertanyaan bagi para peneliti maupun investor. Hal tersebut menjadi salah satu

alasan peneliti ingin meneliti penyebab volatilitas harga saham melalui variabel independen yang telah ditentukan oleh peneliti dalam perusahaan pertambangan. Variabel independen tersebut berupa *intellectual capital* yang di dalamnya terdapat *human capital*, *structural capital*, *capital employed* dan *relational capital* dan variabel independen berupa *financial performance* yang di dalamnya terdapat *earning volatility*, *dividend payout ratio* dan *return on asset*. Seorang investor cenderung akan melihat bagaimana keadaan perusahaan, nilai perusahaan, informasi perusahaan terkait dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga seorang investor tersebut mendapatkan keuntungan dengan risiko yang sebanding (Tyas, 2022). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah beberapa variabel independen yang dipilih peneliti mampu mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan, khususnya pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* dan *financial performance* terhadap volatilitas harga saham.

## **B. Identifikasi Masalah**

Pemaparan latar belakang di atas dapat diambil kesimpulan masalah yang terjadi yakni sebagai berikut:

1. *Intellectual capital* yang dianggap menjadi kunci agar suatu perusahaan dapat berjalan dan berkembang baik dalam segi kualitas pelayanan dan sistem yang ditawarkan perusahaan
2. Kinerja keuangan yang dianggap menjadi kunci agar investor tertarik dalam menginvestasikan dananya di suatu perusahaan.
3. Penyebab terjadinya volatilitas harga saham perusahaan yang fluktuatif.

## **C. Batasan Masalah dan Fokus Penelitian**

Batasan masalah dalam penelitian dibutuhkan peneliti untuk menjaga pembahasan dan penelitiannya agar tidak terlalu melebar dari konsep yang

ditargetkan. Batasan masalah yang ditetapkan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data yang digunakan sebagai objek terhadap penelitian yang dilakukan peneliti ialah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Perusahaan yang masuk dalam kriteria penelitian ialah perusahaan pertambangan yang memberikan laporan keuangannya kepada publik di BEI tahun 2016-2021
3. Formula perhitungan *intellectual capital* dalam penelitian ini ialah menggunakan metode *Value-Added Intellectual Coefficient* (VAIC)
4. Kinerja keuangan yang akan digunakan dalam penelitian ini ialah *earning volatility*, *dividend payout ratio* dan *return on asset*.

#### **D. Rumusan Masalah**

Kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya baik aset berwujud maupun tidak berwujud yang dimiliki perusahaan menjadi kunci terhadap keuntungan yang akan didapatkan perusahaan. Semakin meningkatnya keuntungan perusahaan maka volatilitas harga saham akan mengalami kestabilan. Berdasarkan pokok masalah tersebut, penelitian ini mengajukan pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah *human capital* mempengaruhi volatilitas harga saham?
2. Apakah *structural capital* mempengaruhi volatilitas harga saham ?
3. Apakah *capital employed* mempengaruhi volatilitas harga saham ?
4. Apakah *relational capital* mempengaruhi volatilitas harga saham ?
5. Apakah *earning volatility* memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham?
6. Apakah *dividend payout ratio* memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham?
7. Apakah *return on asset* memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham?

## **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *human capital* terhadap volatilitas harga saham
2. Untuk menganalisis pengaruh *structural capital* terhadap volatilitas harga saham
3. Untuk menganalisis pengaruh *capital employed* terhadap volatilitas harga saham
4. Untuk menganalisis pengaruh *relational capital* terhadap volatilitas harga saham
5. Untuk menganalisis pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham
6. Untuk menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham
7. Untuk menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap volatilitas harga saham

## **F. Manfaat Hasil Penelitian**

Melihat tujuan penelitian di atas, diharapkan agar hasil penelitian ini dapat memberi manfaat secara teoritis maupun praktis.

### **1. Manfaat Teoritis**

- a. Hasil penelitian ini akan menunjukkan kepada penulis dan pembaca mengenai pengaruh *intellectual capital* (*human capital*, *structural capital*, dan *capital employed*) terhadap volatilitas harga saham emiten pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Hasil penelitian ini menunjukkan kepada penulis dan pembaca akan pengaruh kinerja keuangan (*earning volatility*, *dividend payout ratio* dan *return on asset*) perusahaan terhadap volatilitas

harga saham emiten pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- c. Penelitian ini dapat dijadikan referensi penelitian selanjutnya

## 2. Manfaat Praktis

- a. Hasil penelitian ini dapat memberikan pandangan dan penekanan kepada pembaca, investor dan perusahaan terhadap hal-hal yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham emiten pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Ditemukannya hasil penelitian ini dapat memberikan penekanan akan pentingnya *intellectual capital* terhadap pergerakan harga saham perusahaan pertambangan
- c. Hasil penelitian ini dapat memberikan penekanan kepada investor dalam mengambil keputusan terkait kinerja keuangan yang mana yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham.

## BAB V PENUTUP

### A. Kesimpulan

Penelitian ini berjudul pengaruh *intellectual capital* dan *financial performance* terhadap volatilitas harga saham dengan studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2021. Komponen *intellectual capital* yang digunakan dalam penelitian ini berupa *human capital*, *structural capital*, *capital employed* dan *relational capital*. Komponen *financial performance* yang terdapat dalam penelitian ini terdiri dari *earning volatility*, *dividend payout ratio* dan *return on asset*.

Hasil uji menggunakan model regresi data panel dengan *fixed effect model* menunjukkan bahwa:

1. *Human capital* tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini dapat terjadi dimungkinkan karena perusahaan tidak bisa secara maksimal memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. sejalan dengan teori *resource based view* bahwa perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif apabila dapat memiliki dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki.
2. *Structural capital* tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini dapat terjadi dimungkinkan karena perusahaan tidak bisa secara maksimal memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. sejalan dengan teori *resource based view* bahwa perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif apabila dapat memiliki dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki.
3. *Capital employed* tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini dapat terjadi dimungkinkan karena perusahaan tidak bisa secara maksimal memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk

menghasilkan keuntungan perusahaan. sejalan dengan teori *resource based view* bahwa perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif apabila dapat memiliki dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki.

4. *Relational capital* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berarti semakin tinggi nilai *relational capital*, maka volatilitas harga saham juga akan mengalami peningkatan.
5. *Earning volatility* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berarti semakin tinggi nilai *earning volatility*, maka volatilitas harga saham akan mengalami peningkatan sesuai dengan peningkatan naik-turun pendapatan bersih perusahaan dalam suatu periode tertentu. Hasil ini juga sejalan dengan teori sinyal bahwa segala informasi yang diberikan perusahaan kepada publik berguna bagi para investor untuk mengevaluasi investasi yang dilakukan di perusahaan tersebut ataupun bagi investor yang belum melakukan investasi.
6. *Dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal bahwa segala informasi yang diberikan perusahaan kepada publik berguna bagi para investor untuk mengevaluasi investasi yang dilakukan di perusahaan tersebut ataupun bagi investor yang belum melakukan investasi. Hasil tidak signifikan dapat terjadi dimungkinkan karena tidak setiap perusahaan memberikan dividen dengan jumlah yang sama.
7. *Return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berarti semakin tinggi *return on asset*, maka volatilitas harga saham akan meningkat pula. Hasil ini juga sejalan dengan teori sinyal bahwa segala informasi yang diberikan perusahaan kepada publik berguna bagi para investor untuk mengevaluasi investasi yang dilakukan di perusahaan tersebut ataupun bagi investor yang belum melakukan investasi.



## **B. Saran**

### **1. Bagi Investor**

Investor perlu memerhatikan faktor-faktor *intellectual capital* dan *financial performance* yang akan mempengaruhi volatilitas harga saham baik sebelum ataupun sesudah melakukan investasi. Merujuk pada kesimpulan di atas, investor harus memerhatikan *human capital*, *structural capital*, *capital employed* dan *relational capital* yang merupakan komponen *intellectual capital*. Komponen-komponen ini menjadi penting karena komponen tersebut menandakan apakah perusahaan mampu memaksimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan.

Komponen-komponen *financial performance* juga harus diperhatikan investor dalam memutuskan untuk menginvestasikan dananya di suatu perusahaan dan juga untuk mengevaluasi setelah dilakukannya investasi. Komponen *financial performance* yang harus diperhatikan oleh investor ialah *return on asset* dan *earning volatility* dikarenakan menjadi komponen yang berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dibandingkan *dividend payout ratio* yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

### **2. Bagi Perusahaan**

Secara umum, perusahaan perlu memperhatikan pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik dan selanjutnya berdampak pada volatilitas harga saham perusahaan semakin stabil dan bergerak positif.

### **3. Bagi Penelitian Selanjutnya**

Pertama, peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel *financial performance* seperti *net profit margin* (NPM), *return on*

*equity* (ROE) dan *leverage ratio* serta meneliti sektor perusahaan lainnya seperti sektor *agriculture, basic industry and chemicals, infrastructure* dan sektor *consumer goods industry* dan lain sebagainya. Kedua, peneliti selanjutnya dapat memberikan kriteria berupa kinerja keuangan yang baik atas objek penelitian juga disarankan sehingga distribusi olah data semakin baik. Ketiga, Penelitian selanjutnya dapat meneliti pengaruh *trading volume* perusahaan, keadaan impor dan ekspor, inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap volatilitas harga saham.



## DAFTAR PUSTAKA

- Adelina, Faulina., & Arza, F. I. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan: Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(3), 583–598. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i3.432>
- Adesina, K. S. (2019). *Bank Technical, Allocative and Cost Efficiencies in Africa: The Influence of Intellectual Capital*. *North American Journal of Economics and Finance*, 48, 419–433. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2019.03.009>
- Algifari. (2009). *Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi* (2nd ed.). BPFYOGYAKARTA.
- Amelia, A. R. (2017). *Tiga Smelter Nikel Berhenti Produksi*. Katadata. <https://katadata.co.id/arnold/berita/5e9a563f9c1a8/tiga-smelter-nikel-berhenti-produksi>
- Anifowose, M., Rashid, H. M. A., & Annuar, H. A. (2017). *Intellectual Capital Disclosure and Corporate Market Value: Does Board Diversity Matter*. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(3), 369–398. <https://doi.org/10.1108/JAEE-06-2015-0048>
- Armstrong, C. E., & Shimizu, K. (2007). *A Review of Approaches to Empirical Research on the Resource-Based View of the Firm?* *Journal of Management*, 33, 959–986. <https://doi.org/10.1177/0149206307307645>
- Asiaei, K., & Jusoh, R. (2017). Using a Robust Performance Measurement System to Illuminate Intellectual Capital. *International Journal of Accounting Information Systems*, 26(June), 1–19. <https://doi.org/10.1016/j.accinf.2017.06.003>
- Awal, Sabda. (2022). *Perusahaan Tambang di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Sub Industri*. Stockbit. <https://snips.stockbit.com/investasi/perusahaan-tambang-di-bursa-efek-indonesia>
- Basuki, A. T., & Prawoto, Nano. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis* (1st ed.). PT RajaGrafindo Persada.
- Beltramino, N. S., Garcia-Perez-de-Lema, D., & Valdez-Juarez, L. E. (2019). The Structural Capital, the Innovation and the Performance of the Industrial SMES. *Journal of Intellectual Capital*, 1–33. <https://doi.org/10.1108/JIC-01-2019-0020>

- Bessembinder, H., & Seguin, P. J. (1992). Futures- Trading Activity and Stock Price Volatility. *The Journal of Finance*, 47(5), 2015–2034. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04695.x>
- Bhunja, Amalendu., Mukhuti, S. S., & Roy, S. G. (2011). Financial Performance Analysis-A Case Study. *Current Research Journal of Social Sciences* 3(3): 269-275, 2011, 3(November 2016), 7 Halaman. file:///C:/Users/Administrator/Downloads/Financial Performance Analysis-A Case Study.pdf
- Bogdan, V., Sabău Popa, C. D., Beleneși, M., *et al* (2017). Empirical Analysis of Intellectual Capital Disclosure and Financial Performance – Romanian Evidence. *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*, 51(2), 125–143.
- Chandra, Ellen. (2021). *Corporate Action*. Finansialku.Com. [www.finansialku.com/tindakan-korporasi/](http://www.finansialku.com/tindakan-korporasi/)
- Chen, F. C., Liu, Z. J., & Kweh, Q. L. (2014a). Intellectual capital and productivity of Malaysian general insurers. *Economic Modelling*, 36, 413–420. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.10.008>
- Chen, F. C., Liu, Z. J., & Kweh, Q. L. (2014b). Intellectual Capital and Productivity of Malaysian General Insurers. *Economic Modelling*, 36, 413–420. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.10.008>
- Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). An Empirical Investigation of the Relationship between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159–176. <https://doi.org/10.1108/14691930510592771>
- Devie, D., Liman, E. P., Tarigan, J., & Jie, F. (2020). Corporate Social Responsibility, Financial Performance and Risk in Indonesian Natural Resources Industry. *Social Responsibility Journal*, 16(1), 73–90. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2018-0155>
- Festa, G., Rossi, M., & Marinelli, L. (2020). *The Contribution of Intellectual Capital to Financial Stability in Indian Pharmaceutical Companies*. <https://doi.org/10.1108/JIC-03-2020-0091>
- Ghasemzadeh, M., Heydari, M., & Mansourfar, G. (2021). Earning Volatility, Capital Structure Decisions and Financial Distress by SEM. *Emerging Markets Finance and Trade*, 57(9), 2632–2650. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1663729>
- Gogan, L. M., Artene, A., Sarca, I., & Draghici, A. (2016). The Impact of Intellectual Capital on Organizational Performance. *Procedia - Social and*

- Hamid, K., Khurram, M. U., & Ghaffar, W. (2017). Juxtaposition of Micro and Macro Dynamics of Dividend Policy on Stock Price Volatility in Financial Sector of Pakistan: (Comparative Analysis through Common, Fixed, Random and GMM Effect). *Journal of Accounting Finance and Auditing Studies*, 3(1), 64–79.
- Hamidah, Maryadi, S., & Ahmad, G. N. (2018). Pengaruh Harga Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Bid-Ask Spread Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di ISSI Periode Juni 2016–Juni 2017. 9(1), 147–169.
- Handayani, H., Muharam, H., Mawardi, W., & Robiyanto, R. (2018). Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector. *International Research Journal of Business Studies*, 11(3), 179–193. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.3.179-193>
- Hasan, M. I. (1999). *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 Statistik Inferensif (Kedua)*. PT Bumi Aksara.
- IDX. (2021). Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek. In *Indonesia Stock Exchange*. [https://www.idx.co.id/media/10216/sk\\_perubahan\\_ketentuan\\_pelaksanaan\\_pembagian\\_dividen\\_saham\\_saham\\_bonus\\_dividen\\_interim.pdf](https://www.idx.co.id/media/10216/sk_perubahan_ketentuan_pelaksanaan_pembagian_dividen_saham_saham_bonus_dividen_interim.pdf)
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen* (keenam). BPFE-YOGYAKARTA.
- Invesnesia. (2020). *Daftar Perusahaan Pertambangan di BEI Terbaru*. Invesnesia.Com. [www.invesnesia.com/perusahaan-pertambangan-di-bei](http://www.invesnesia.com/perusahaan-pertambangan-di-bei)
- Jitmaneroj, B. (2017). The Impact of Dividend Policy on Price-earnings Ratio: The Role of Conditional and Nonlinear Relationship. *Review of Accounting and Finance*, 16(1), 125–140. <https://doi.org/10.1108/RAF-06-2015-0092>
- Jogloabang. (2009). *UU 4 Tahun 2009 Tentang Pertambangan Mineral Dan Batu Bara*. Jogloabang. [www.jogloabang.com/pustaka/uu-4-2009-pertambangan-mineral-batubara](http://www.jogloabang.com/pustaka/uu-4-2009-pertambangan-mineral-batubara)
- Kaye, D. (2006). The Importance of Information. *Managerial Finance*, 32(10), 4–13. <https://doi.org/10.1108/mf.2006.00932jaa.001>
- Kompas. (2022, October). Perusahaan Semakin Lirik Energi Bersih. *Kompas*.
- Kraaijenbrink, J., & Groen, A. J. (2010). The Resource-based View: A Review

and Assessment of Its Critiques. *Journal of Management*, 36, 349–372. <https://doi.org/10.1177/0149206309350775>

Kraaijenbrink, J., Spender, J. C., & Groen, A. J. (2010). The Resource-based view: A Review and Assessment of its Critiques. *Journal of Management*, 36(1), 349–372. <https://doi.org/10.1177/0149206309350775>

Kurniati, S. (2019). Stock Returns and Financial Performance as Mediation Variables in the Influence of Good Corporate Governance on Corporate Value. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1289–1309. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2018-0308>

Laghi, E., Di Marcantonio, M., Cillo, V., & Paoloni, N. (2022). The Relational Side of Intellectual Capital: An Empirical Study on Brand Value Evaluation and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 23(3), 479–515. <https://doi.org/10.1108/JIC-05-2020-0167>

Luo, Y., & Zhang, C. (2020). Economic policy uncertainty and stock price crash risk. *Research in International Business and Finance*, 51, 101112. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101112>

Mariappanadar, S., & Kairouz, A. (2017). Influence of Human Resource Capital Information Disclosure on Investors' Share Investment Intentions: An Australian Study. *Personnel Review*, 46(3), 551–571. <https://doi.org/10.1108/PR-07-2014-0166>

Maulana, R. (2020). *Melemahnya Pemikiran Generasi Muda dan Masyarakat di Masa Sekarang*. Kompasiana. [www.kompasiana.com/rizqi97207/5fa3a40cf5f3297ed46a4762/melemahnya-pemikiran-generasi-muda-dan-masyarakat-di-masa-sekarang](http://www.kompasiana.com/rizqi97207/5fa3a40cf5f3297ed46a4762/melemahnya-pemikiran-generasi-muda-dan-masyarakat-di-masa-sekarang)

Muakhir, F. (2021). *Awal Mula Covid-19 di Indonesia*. Kompasiana. [www.kompasiana.com/fauzimuakhir0816/610673e306310e23307b1702/awal-mula-covid-19-di-indonesia](http://www.kompasiana.com/fauzimuakhir0816/610673e306310e23307b1702/awal-mula-covid-19-di-indonesia)

Mudassir, R. (2022). *Ini Deretan Perusahaan Tambang yang Jajaki Proyek Energi Terbarukan*. Diambil pada tanggal 19 Oktober 2022, dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20220205/44/1496976/ini-deretan-industri-tambang-yang-jajaki-proyek-energi-terbarukan>

Mukherjee, A., & Nuñez, R. (2018). Doing well by doing good: can voluntary CSR reporting enhance financial performance? *Journal of Indian Business Research*, 11(2), 100–119. <https://doi.org/10.1108/JIBR-07-2018-0199>

Nabhani, A. (2020). *Dampak Pandemi Covid 19 Produksi Tambang Bumi Menyusut 3%*. *Harian Ekonomi Neraca*. [www.neraca.co.id/article/140144/dampak-pandemi-covid-19-produksi-](http://www.neraca.co.id/article/140144/dampak-pandemi-covid-19-produksi-)

- Nahapiet, J., & Ghoshal, S. (1998). Social Capital Intellectual Capital and the Organizational Advantage. *Academy of Management Journal*, 23(2), 242–266.
- Nonejad, N. (2017). Forecasting aggregate stock market volatility using financial and macroeconomic predictors: Which models forecast best, when and why. *Journal of Empirical Finance*, 42, 131–154. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2017.03.003>
- Oppong, G. K., & Pattanayak, J. K. (2019). Does Investing in Intellectual Capital Improve Productivity? Panel Evidence from Commercial Banks in India. *Borsa Istanbul Review*, 19(3), 219–227. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.03.001>
- Orlitzky, M. (2013). Corporate Social Responsibility, Noise, and Stock Market Volatility. *Academy of Management Perspectives*, 27(3), 238–254. <https://doi.org/10.5465/amp.2012.0097>
- Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan, M. (2017). Intellectual Capital and Financial Performance: A Study of the Turkish Banking Sector. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2016.03.001>
- Pereira, V., & Bamel, U. (2021). Extending the Resource and Knowledge Based View: A Critical Analysis into its Theoretical Evolution and Future Research Directions. *Journal of Business Research*, 132(December 2020), 557–570. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.04.021>
- Prasojo, P., Yadiati, W., Fitrijanti, T., & Sueb, M. (2022). Exploring the Relationship between Intellectual Capital and Maqasid Sharia-based Performance: The Moderating Role of Sharia Governance. *Journal of Islamic Marketing*. <https://doi.org/10.1108/JIMA-07-2021-0226>
- Priyatno, D. (2018). *SPSS Paduan Mudah Olah Data Bagi Mahasiswa & Umum* (Giovanny (ed.); Pertama). CV. Andi Offset.
- Probohudono, A. N., Pratiwi, A. D., & Rochmatullah, M. R. (2021). Does Intellectual Capital Have any Influence on Stock Price Crash Risk. *Journal of Intellectual Capital*, 23(6), 1161–1174. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2020-0306>
- Ranjee, R., Pathak, R., & Saxena, A. (2018). To pay or Not to Pay: What Matters the Most for Dividend Payments. *International Journal of Managerial*

*Finance*, 14(2), 230–244. <https://doi.org/10.1108/IJMF-07-2017-0144>

- Reed, K. K., Lubatkin, M., & Srinivasan, N. (2006). Proposing and Testing an Intellectual Capital-based View of the Firm. *Journal of Management Studies*, 43(4), 867–893. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00614.x>
- Riadi, M. (2020). *Pengertian dan Jenis-jenis Variabel Penelitian*. Kajian Pustaka. [www.kajianpustaka.com/2020/09/pengertian-dan-jenis-variabel-penelitian.html](http://www.kajianpustaka.com/2020/09/pengertian-dan-jenis-variabel-penelitian.html)
- Rifqie, N. M. (2021). *Menghadapi Krisis Ekonomi di Masa Pandemi Covid-19*. Kompasiana. [www.kompasiana.com/nurmrifqie9848/611e699431a28771ae734ab3/menghadapi-krisis-ekonomi-di-masa-pandemi-covid-19](http://www.kompasiana.com/nurmrifqie9848/611e699431a28771ae734ab3/menghadapi-krisis-ekonomi-di-masa-pandemi-covid-19)
- Rowena, J., & Hendra, H. (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. <http://ejournal-binainsani.ac.id/index.php/JAK/article/view/687/572>
- Sardo, F., & Serrasqueiro, Z. (2017). A European Empirical Study of the Relationship between Firms' Intellectual Capital, Financial Performance and Market Value. *Journal of Intellectual Capital*, 34(1), 1–22.
- Sardo, F., Serrasqueiro, Z., & Alves, H. (2018). On the Relationship Between Intellectual Capital and Financial Performance: A panel Data Analysis on SME Hotels. *International Journal of Hospitality Management*, 75(March), 67–74. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2018.03.001>
- Sari, M. I. (2015). *Dampak Positif dan Negatif Industri Pertambangan di Indonesia*. Kompasiana. [www.kompasiana.com/marinaikasari/5528d386f17e61780e8b457a/dampak-positif-dan-negatif-industri-pertambangan-di-indonesia](http://www.kompasiana.com/marinaikasari/5528d386f17e61780e8b457a/dampak-positif-dan-negatif-industri-pertambangan-di-indonesia)
- Seng, J. L., & Yang, H. F. (2017). The Association between Stock Price Volatility and Financial News – A Sentiment Analysis Approach. *Kybernetes*, 46(8), 1341–1365. <https://doi.org/10.1108/K-11-2016-0307>
- Setiawanta, Y., Utomo, D., Ghozali, I., & Jumanto, J. (2021). Financial performance, exchange rate, and firm value: The Indonesian public companies case. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 11(22), 348–366. <https://doi.org/10.15388/OMEE.2020.11.37>
- Shaid, N. J. (2022). *Apa Itu Komoditas: Pengertian, Tipe Dan Jenis-jenisnya*. Kompas. <https://money.kompas.com/read/2022/02/22/120000626/apa-itu->



komoditas--pengertian-tipe-dan-jenis-jenisnya-

- Statista. (2022). *Monthly Coal Price Index World Wide From January 2020 to September 2022*. Statista.Com. [www.statista.com/statistics/1303005/monthly-coal-price-index-worldwide](https://www.statista.com/statistics/1303005/monthly-coal-price-index-worldwide)
- Sukandarrumidi. (2002). *Metodologi Penelitian Petunjuk Praktis untuk Peneliti Pemula* (Keempat). Gadjah Mada University Press.
- Sunardi, N., & Permana, R. D. I. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 2(2), 62–72. <https://doi.org/10.32493/frkm.v2i2.3407>
- Anh, N. T. M., Hui, L., Khoa, V. D., *et al* (2019). Relational Capital and Supply Chain Collaboration for Radical and Incremental Innovation: An Empirical Study in China. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 31(4), 1076–1094. <https://doi.org/10.1108/APJML-10-2018-0423>
- Tran, D. B., & Vo, D. H. (2018). Should Bankers be Concerned with Intellectual Capital? A Study of the Thai Banking Sector. *Journal of Intellectual Capital*, 19(5), 897–914. <https://doi.org/10.1108/JIC-12-2017-0185>
- Tyas. (2022). *Investor Adalah: Fungsi dan Jenisnya*. Ajaib. <https://ajaib.co.id/investor-adalah-fungsi-dan-jenisnya/>
- Tyas, L. A., & Bandi. (2021). Sharia and Non-Sharia Firms: Analysis on the Dividend Policy of Indonesian Companies. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 13(1), 160.
- Wang, L., Ma, F., Liu, J., *et al*. (2020). Forecasting stock price volatility: New evidence from the GARCH-MIDAS model. *International Journal of Forecasting*, 36(2), 684–694. <https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2019.08.005>
- Wang, Z., Wang, N., & Liang, H. (2014). Knowledge Sharing, Intellectual Capital and Firm Performance. *Management Decision*, 52(2), 230–258. <https://doi.org/10.1108/MD-02-2013-0064>
- Watson, A., Shrives, P., & Marston, C. (2002). Voluntary Disclosure of Accounting Ratios in the UK. *British Accounting Review*, 34(4), 289–313. <https://doi.org/10.1006/bare.2002.0213>
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews* (Kelima). UPP STIM YKPN.

- Wijaya, R. (2017). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(3), 459–472. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i3.1432>
- Wulandari, R. (2021). *Kinerja keuangan ASII Alami Penurunan Selama 2020*. REPUBLIKA. [www.republika.co.id/berita/qp35yi423/kinerja-keuangan-asii-alami-penurunan-selama-2020](http://www.republika.co.id/berita/qp35yi423/kinerja-keuangan-asii-alami-penurunan-selama-2020)
- Zainudin, R., Mahdzan, N. S., & Yet, C. H. (2017). Dividend Policy and Stock Price Volatility of Industrial Products Firms in Malaysia. *The Eletronic Library*, 34(1), 1–17.

