

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Data yang dipergunakan ialah data dari keseluruhan perusahaan yang ada pada indeks LQ45 periode 2016-2020. Teknik dalam memilih sampelnya ialah dengan *purposive sampling* pada periode pengamatan 2016-2020 menghasilkan 97 perusahaan sebagai sampelnya. Diterbitkannya laporan tahunannya dan juga catatan laporan keuangannya secara lengkap oleh perusahaan yang dijadikan sampel per 31 Desember 2020.

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
PV	97	.145349	1.319968	.47045200	.200614105
DPR	97	.05818	3.71429	.4313851	.40739654
STD	97	.000351	.079264	.01847356	.019294458
LEV	97	.000709	.910675	.53194895	.227081934
FIRM_SIZE	97	29.53338	34.95208	31.9417477	1.46869745
GROWTH	97	.001092	1.026624	.15297129	.164703044
Valid N (listwise)	97				

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2021)

Didasarkan tabel 4.1 maka rerata variabel Volatilitas Harga Saham (PV) ialah 0,4705, kemudian nilai minimumnya adalah 0,145349 dan maksimumnya ialah 1.3199. Maka, volatilitas harga saham (PV) perusahaan apabila didasarkan reratanya maka sebesar 47.05%. Volatilitas harga saham merupakan skala ketidakpastian yang dialami oleh investor ketika melakukan investasi apakah saham tersebut dapat kembali atau tidak. Perubahan harga yang dialami sekuritas dalam waktu secara tertentu adalah Volatilitas Harga Saham, artinya, Rp 1 Harga saham yang diinvestasikan mampu mengalami perubahan harga sebesar 0,4705.

Dalam pengukuran kebijakan dividen adanya indikator yang dipergunakan ialah DPR *Dividend payout ratio*. Dalam pengukur DPR ini caranya ialah dengan pembagian besar dividen dan laba bersihnya dalam per lembar saham. *Dividend payout ratio* berfungsi dalam mengetahui jumlah keuntungan rupiah yang kemudian dibagi pada pemegang saham. Rerata variabel ini ialah 0,4314, kemudian nilai minimumnya adalah 0,005818 serta nilai maksimumnya adalah 3,7143, sehingga ditunjukkannya bahwa secara rata *Dividend payout ratio* (DPR) perusahaan adalah sebesar 43,14%. Rata-rata DPR yang dimiliki 97 perusahaan adalah 43,138, akibatnya bisa ditunjukkannya bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan sebesar Rp 1 kemudian dibagi sebesar 43,138% kepada pemegang saham.

Earning volatility dikatakan sebagai gambaran tingkat naik turunnya laba perusahaan yang diperoleh perusahaan. Variabel *Earning volatility* (STD) rata-ratanya adalah 0,1847, nilai minimumnya adalah 0,000351 dan maksimumnya 0,07926. Ditunjukkannya bahwa secara rerata *Earning volatility* (STD) perusahaan ialah 18,47%. Hal ini menggambarkan bahwa fluktuasi laba perusahaan adalah sebesar Rp 0,1847.

Leverage adalah pemakaian hutang berfungsi untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan. Variabel *Leverage* rata-ratanya ialah 0,532, nilai minimumnya 0,000709 dan maksimumnya 0,9107. Sehingga ditunjukkannya bahwa secara rerata *Leverage* perusahaan adalah 53,2%. Artinya, Rp 1 hutang mampu menghasilkan aset sebesar Rp 0,532. Akibatnya bisa ditunjukkan bahwa perusahaan mempunyai hutang dengan rata-rata 0,532 kali dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Firm size merupakan ukuran perusahaan yang dapat dinilai dengan total aset perusahaan, hal tersebut bisa berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam perolehan laba, oleh karena kekuatan finansial perusahaan itu sendiri. Variabel *Firm size* rata-ratanya ialah 31,942, nilai minimumnya 29,5334 serta maksimumnya 34,952 dimana nilai *firm size* didapat dengan menggunakan rumus logaritma. Sehingga ditunjukkannya bahwa rata-rata total aset

perusahaan adalah 31,942 dimana dengan rumus antilog menghasilkan nilai rata-rata total asset 97 perusahaan adalah Rp 74.153.368.307.322,20

Asset growth merupakan pertumbuhan untuk mengestimasi pertumbuhan lama menuju pertumbuhan di masa yang akan datang. Variabel *Asset growth* reratanya ialah 0,153, nilai minimumnya 0,00109 serta maksimumnya 1,0267. Sehingga ditunjukkannya bahwa secara rerata *Asset growth* perusahaan adalah sebesar 15,3%. Artinya, Rp 1 *Total Assets* mampu untuk membiayai aset sebesar Rp 0,153. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan aset perusahaan dimasa depan akan mengalami kenaikan hingga 15,3% dari total aset perusahaan di tahun yang lalu.

4.2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian ini dengan beberapa pengujian lainnya mencakup uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Pengujian ini bertujuan agar diperoleh hasil regresi yang bebas dari eror.

4.2.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas yang dipergunakan ialah *Kolmogorof-Smirnov*, dengan pemerolehan hasilnya pada tabel 4.2

Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas Awal

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value
N		97
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.4704520
	Std. Deviation	.05080334
	Most Extreme Differences	
Test Statistic	Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		.033 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2021)

Berdasarkan pada tabel 4.2. hasil uji normalitas akhir memiliki nilai sig 0,33 yang berarti bahwa nilai itu lebih besar dari 0,05, sehingga data yang ada dipenelitian ini normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian ini berguna agar dapat diketahuinya ada atau tidaknya korelasi antarvariabel independent dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Apabila nilai VIF nya kurang dari 10 sedangkan *Tolerance* nya lebih besar dari 0,1 maka bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Pemerolehan hasilnya sebagai:

Tabel 4.3 Hasil Pengujian Multikolinearitas

		Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
		95.0% Confidence Interval for B		Tolerance	VIF
Model		Lower Bound	Upper Bound		
1	Constant	.608	2.969		
	DPR	-.167	.048	.854	1.171
	STD	-2.482	2.635	.670	1.492
	LEV	-.058	.401	.602	1.661
	FIRM_SI	-.081	-.005	.531	1.883
	ZE				
	GROWTH	-.322	.195	.900	1.111

a. Dependent Variable: PV

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2021)

Berdasarkan Tabel 4.3. nilai yang diperoleh sesuai dengan kriteria pengujian multikolinearitas, sehingga datanya dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Pengujian ini berguna untuk melihat adanya hubungan pada suatu model regresinya, dengan dipergunakan Durbin Watson (DW). Pemerolehan hasilnya sebagai:

Tabel 4.4 Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary ^b						
Model	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change	Durbin-Watson
		F Change	df1	df2		
1	.064 ^a	1.247	5	91	.294	1.473

a. Predictors: (Constant), GROWTH, FIRM_SIZE, DPR, STD, LEV

b. Dependent Variable: PV

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2021)

Didasarkan tabel 4.4, pemerolehan hasil pengujiannya $< 1,5$, hal ini berarti terdapat autokorelasi dari penelitian yang dilangsungkan.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas yang dipergunakan ialah uji *Glejser*. Pada uji ini melakukan regresi diantara nilai mutlak residualnya ($|u|$) dengan variabel bebasnya. Pemerolehan hasilnya sebagai tabel 4.6.

Tabel 4.5 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	Constant	.565	.373		1.514	.134
	DPR	-.009	.034	-.028	-.255	.799
	STD	.011	.809	.002	.013	.989
	LEV	.015	.073	.028	.209	.835
	FIRM_SIZE	-.013	.012	-.150	-	.291
	GROWTH	-.110	.082	-.146	-	.182
					1.061	1.344

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2021)

Didasarkan tabel 4.5 maka nilai sig yang diperoleh lebih dari 0,05 pada masing-masing variabel bebasnya, hasil ini menunjukkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi.

4.3 Pengujian Model Fit

Tabel 4. 6 Hasil Uji Model Fit

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.055	5	.011	.708	.619 ^b
	Residual	1.427	91	.016		
	Total	1.483	96			

a. Dependent Variable: Abs_RES

b. Predictors: (Constant), GROWTH, FIRM_SIZE, DPR, STD, LEV

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2021)

Didasarkan tabel 4.6, nilai sig F yang diperoleh ialah 0.000 yang berarti lebih besar daripada 0.05 sehingga menunjukkan model fit serta variabel bebasnya bisa dipergunakan dalam prediksi variabel terikatnya.

4.4 Pengujian Koefisien Determinasi

Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.253 ^a	.064	.013	.199335263	1.473

a. Predictors: (Constant), GROWTH, FIRM_SIZE, DPR, STD, LEV

b. Dependent Variable: PV

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Didasarkan tabel 4.7, nilai Adjusted R Square ialah 0,013 yang berarti variabel bebasnya berpengaruh 13% terhadap variabel terikatnya, kemudian sisanya dipengaruhi variabel lainnya.

4.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan apabila keseluruhan asumsi itu sudah dipenuhi. Pengujian ini berguna untuk mengetahui adanya pengaruh variabel bebasnya dengan terikatnya. Dengan menggunakan uji t didapatkan hasil pada tabel 4.8

Tabel 4. 8 Hasil Uji t**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	Constant	1.789	.594		3.010	.003
	DPR	-.059	.054	-.120	-1.097	.276
	STD	.076	1.288	.007	.059	.953
	LEV	.172	.115	.194	1.486	.141
	FIRM_SIZE	-.043	.019	-.315	-2.266	.026
	GROWTH	-.063	.130	-.052	-.487	.627
	H					

a. Dependent Variable: PV

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2021)

Hipotesis 1: Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan Negatif Terhadap Volatilitas Harga Saham

Didasarkan tabel 4.8, nilai sig./2 variabel kebijakan dividen menunjukkan hasil $0,276/2 = 0,138 > 0,05$, hal ini berarti adanya pengaruh secara signifikan positif kebijakan dividen pada volatilitas harga saham, maka hipotesis satu **ditolak**.

Kebijakan dividen ialah keputusan oleh suatu perusahaan dalam pembagian dividen perolehan perusahaannya pada pemegang sahamnya. Apabila kebijakan dividen tinggi maka semakin tinggi juga volatilitas harga saham perusahaan.

Setelah pengujian hipotesis dilakukan dinyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap volatilitas harga saham. Perolehan hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Selpiana dan Badjra (2018) dinyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Semakin tinggi atau meningkatnya DPR menunjukkan imbal hasil dari dividen yang dibagikan kepada investor makin besar sehingga investor akan memperoleh dividen lebih besar sehingga akan ada kecenderungan makin besar pula fluktuasi atau volatilitas harga saham. Dan hasil yang sama pun ditemukan oleh Ullah, dkk. (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan berpengaruh signifikan dan positif terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis 2: *Earning Volatility* Berpengaruh Signifikan Negatif Terhadap Volatilitas Harga Saham

Dari tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai sig./2 variabel *earning volatility* menunjukkan hasil sebesar $0,953/2 = 0,476 > 0,05$ dan β 0,076, sehingga artinya *Earning Volatility* berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham, maka hipotesis kedua **ditolak**.

Earning volatility merupakan gambaran ukuran tingkat kestabilan laba yang mencerminkan resiko dari kegiatan operasional perusahaan. Apabila tingkat *earnings volatility* perusahaan tinggi biasanya akan menunjukkan ketercapaian laba secara tidak stabil. Naik turunnya laba sulit diprediksikan apalagi saat tinggi volatilitas.

Setelah pengujian hipotesis dilakukan bahwa *Earning Volatility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh Jannah dan Haridhi (2016) yang menyatakan bahwa *Earning volatility* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal tersebut dikarenakan pencapaian laba yang tinggi mempengaruhi harga saham. Dimana mencerminkan semakin tinggi volatilitas laba, maka munculnya resiko semakin tinggi, menyebabkan volatilitas harga saham. Hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Putri (2020) yang menyatakan bahwa *earning volatility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis 3: *Leverage* Berpengaruh Signifikan Positif Terhadap Volatilitas Harga Saham

Dari tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai sig./2 variabel *Leverage* menunjukkan hasil sebesar $0,141/2 = 0,0705 > 0,005$, sehingga artinya *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham, maka hipotesis ketiga **ditolak**.

Leverage adalah ukuran untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mengandalkan kreditur untuk membiayai asset perusahaan. Dalam pengukurannya

dipergunakan *debt to asset ratio*. Didasarkan hasil penelitiannya maka semakin tinggi DAR tidak dapat menjadi ukuran risiko perusahaan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Septyadi dan Bwarleling (2020) dengan judul “Pengaruh *Volume* Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.” Pemerolehan hasil penelitiannya yaitu *leverage* tidak berpengaruh pada Volatilitas harga sahamnya.

Didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Larasati, dkk. (2021) judulnya ialah “Determinan Volatilitas Harga Saham (pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2016-2018).” Dimana hasil penelitian menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh *Leverage* pada Volatilitas Harga Saham.

Selain itu sesuai dengan hasil penelitian oleh Ilaboya dan Aggreh (2013), Putri (2020) yang mengungkapkan bahwa tidak adanya pengaruh *leverage* pada volatilitas harga sahamnya hal ini disebabkan bisa dimanfaatkannya dana hutang oleh perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya secara maksimal. Meskipun tingginya nilai DAR ini apabila bisa ditingkatkannya produktifitas oleh perusahaan itu maka *leverage* tidak mempunyai pengaruh pada volatilitas harga sahamnya.

Didukung pula oleh penelitian yang dilakukan oleh Kawaguchi, dkk (2016), menyatakan bahwa harga saham REIT telah pulih secara signifikan sejak mencapai titik terendah pada Februari 2009. Dengan hubungan negatif antara volatilitas *leverage* (seperti yang ditunjukkan oleh hasil penelitian empirisnya), kenaikan harga saham REIT menyiratkan penurunan volatilitas harga. Hasil terakhir ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh pada volatilitas harga saham.

Hipotesis 4: *Firm Size* Berpengaruh Signifikan Negatif Terhadap Volatilitas Harga Saham

Dari tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai $\text{sig.}/2$ variabel Firm size sebesar $0,026 / 2 = 0,013 < 0,05$ dan $\beta -0,043$, sehingga artinya Firm size berpengaruh signifikan negatif terhadap Volatilitas Harga Saham. Jadi hipotesis keempat pada penelitian ini **diterima**.

Perusahaan dengan dimilikinya ukuran perusahaan yang besar maka akan timbul kemudahan dalam akses kepasar modalnya serta kemampuan dalam perolehan dananya secara tinggi, hal ini merupakan kelebihan dari perusahaan itu sendiri. *Public* akan dengan mudah bisa mendapatkan informasi mengenai perusahaan tersebut dan hal ini tentunya mengakibatkan penurunan tingkat volatilitas harga saham. Sehingga, *size* memiliki peran dalam mengendalikan fluktuasi harga saham di pasar modal. Harga saham makin naik ketika ukuran perusahaan naik, yang memungkinkan diberlakukannya ekspansi. Ekspansi ini akan membuat ukuran perusahaan menjadi lebih besar serta mengakibatkan ketidakstabilan harga sahamnya.

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Selpiana dan Badjra (2018) yang menyatakan bahwa bahwa *firm size* berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap volatilitas harga saham. Sehingga apabila ukuran perusahaan semakin besar maka semakin produktifnya aktivitas perusahaan, akibatnya mencerminkan perusahaan tersebut lebih produktif untuk meningkatkan keuntungan. Selain itu, adanya kemudahan oleh public dalam mengakses dan juga mendapatkan informasi tentang perusahaan tersebut. Hal tersebut bisa mengurangi tingkat volatilitas harga saham. Hal yang sama juga dilakukan oleh penelitian Efendi dan Ovami (2021) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis 5: *Assets Growth* Berpengaruh Signifikan Negatif Terhadap Volatilitas Harga Saham.

Dari tabel 4.9 dapat diketahui hasil analisis, diketahui bahwa nilai $\text{sig.}/2$ variabel Asset Growth sebesar $0,627/2 = 0,3135 > 0,05$, sehingga artinya Asset Growth signifikan positif terhadap Volatilitas Harga Saham. Jadi hipotesis kelima pada penelitian ini **ditolak**.

Dalam prediksi pertumbuhan laba masa mendatang digunakan pertumbuhan aset yang didukung oleh data pertumbuhan masa lalu dan profitabilitas. Makin tinggi *asset growth*, artinya perusahaan menunjukkan kinerja yang lebih stabil. Hal ini yang membuat investor menahan saham yang ia miliki dengan alasan ingin melihat sejauh mana perkembangan perusahaan. Keadaan tersebut membuktikan *asset growth* perusahaan yang tinggi dapat mengakibatkan penurunan volatilitas harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Rama dan Gayatri (2020) menyatakan apabila perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang bagus tentu akan semakin efisien dalam kegiatan operasional perusahaan tersebut, artinya konflik keagenan menurun, maka dapat dipastikan kecilnya risiko yang terjadi. Dengan begitu dapat menghindari resiko pasar saham, tentu akan semakin bertambah kepercayaan investor pada prospek perusahaannya dimasa depan. Apabila tingkat kepercayaan investor semakin tinggi maka akan semakin panjang jangka investor dalam menanam sahamnya agar tidak dijual. Hal itu bisa memperkecil volatilitas harga saham atau tingkat harga saham yang lebih stabil.