

**PENGARUH *EARNING VOLATILITY*, *LEVERAGE*, DAN *FIRM SIZE*
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
JASA SUB SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2016 - 2018**

SKRIPSI

HASBI RAIHAN
NIM. 0502162122



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA
MEDAN
2020**

**PENGARUH *EARNING VOLATILITY*, *LEVERAGE*, DAN *FIRM SIZE*
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
JASA SUB SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2016 - 2018**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun)
Pada Program Studi Akuntansi Syariah*

Oleh:

HASBI RAIHAN

NIM. 0502162122



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA
MEDAN
2020**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Hasbi Raihan**
Nim : 0502162122
Tempat/ Tgl. Lahir : Medan, 11 Juli 1998
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat : Jalan Sukamurni No.4a

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul **“PENGARUH *EARNING VOLATILITY, LEVERAGE, DAN FIRM SIZE* TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN JASA SUB SEKTOR *PROPERTY DAN REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2016–2018”** benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan di dalamnya, sepenuhnya menjadi tanggungjawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Medan, Agustus 2020

Yang membuat pernyataan



Hasbi Raihan

PERSETUJUAN

Skripsi Berjudul:

**PENGARUH *EARNING VOLATILITY, LEVERAGE, DAN FIRM SIZE*
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN JASA SUB
SEKTOR *PROPERTY DAN REAL ESTATE*
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2016 – 2018**

Oleh:

Hasbi Raihan

NIM. 0502162122

Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Syari'ah (S.Akun)
Pada Program Studi Akuntansi Syari'ah

Medan, Agustus 2020

Pembimbing I



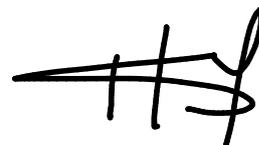
Dr. Fauzi Arif Lubis, MA
NIDN. 2024128401

Pembimbing II



Laylan Syafina, M.Si
NIDN. 2027089103

Mengetahui,
Kaprodi Akuntansi Syari'ah



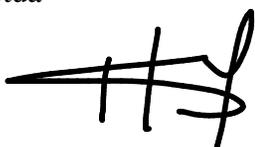
Hendra Hermain, SE, M.Pd
NIDN. 2010057302

PENGESAHAN

Skripsi Berjudul “PENGARUH EARNING VOLATILITY, LEVERAGE, DAN FIRM SIZE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN JASA SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2016 - 2018” A.n. Hasbi Raihan, NIM. 0502162122 Program Studi Akuntansi Syari’ah telah dimunaqasyahkan dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan pada tanggal 02 September 2020. Skripsi ini telah diterima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) pada Program Studi Akuntansi Syari’ah.

Medan, 02 September 2020
Panitia Sidang Munaqasyah Skripsi
Program Studi Akuntansi Syari’ah

Ketua



Hendra Harmain, SE, M.Pd
NIDN. 2010057302

Sekretaris



Kusmilawaty, M.Ak
NIDN. 2014068001

Anggota



Dr. Fauzi Arif Lubis, M.A
NIDN. 2024128401



Laylan Syafina, M.Si
NIDN. 2027089103



Yusrizal, SE, M.Si
NIDN. 2022057501



Rahmat Daim Harahap, M.Ak
NIDN. 0126099001

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan
Bisnis Islam UIN-SU Medan

Dr. Andri Soemitra, MA
NIDN. 200705760

ABSTRAK

Hasbi Raihan, NIM. 0502162122, **Pengaruh *Earning Volatility*, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 – 2018**. Di bawah bimbingan Pembimbing I Dr. Fauzi Arif Lubis, MA dan Pembimbing II Laylan Syafina, M.Si.

Skripsi ini merupakan hasil penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menguji apakah pengaruh *Earning Volatility*, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap Volatilitas Harga Saham secara parsial dan simultan pada perusahaan jasa sub sektor *Property* dan *Real Estate*. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dalam menentukan pemilihan sampel. Sebanyak 22 perusahaan dari 48 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan 3 tahun pengamatan, yaitu mulai tahun 2016 sampai dengan 2018, sehingga diperoleh 66 sampel penelitian. Metode yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi Data Panel, hasil pengolahan data menggunakan *Software Eviews* versi 10. Penelitian ini menemukan bahwa secara parsial *Earning Volatility* dan *Leverage* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham, sedangkan *Firm Size* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Serta hasil pengujian secara simultan menunjukkan *Earning Volatility*, *Leverage*, dan *Firm Size* berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap Volatilitas Harga Saham.

Kata Kunci : Volatilitas Harga Saham, *Earning Volatility*, *Leverage* (*debt to equity*), dan *Firm Size*

KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang melimpahkan rahmat dan karunianya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi tentang “**Pengaruh *Earning Volatility, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 – 2018***”, serta tak lupa sholawat beriring salam saya ucapkan kepada junjungan besar baginda Rasulullah SAW yang telah menjadi suri tauladan bagi kita semua.

Adapun maksud dari penulisan skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat untuk meraih gelar Strata Satu (S1) jurusan Akuntansi Syariah di Universitas Islam Negeri Sumatera Utara. Saya menyadari bahwa isi yang terkandung didalam skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Saya ingin mengucapkan banyak terimakasih kepada semua pihak yang telah berkenan untuk memberikan segala bantuan baik secara material maupun nonmaterial dalam penulisan skripsi ini, terutama kepada kedua orang tua saya yaitu ayah Eky Mahyuzar dan ibu Salmah, S.Pd tercinta yang selalu memberikan kasih sayang serta do'a restu dan dukungan kepada saya yang sangat mempengaruhi dalam kehidupan saya, kiranya Allah SWT membalasnya dengan segala berkahnya. Saya juga ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Syahrin Harahap, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
2. Bapak Dr. Andri Soemitra, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
3. Bapak Dr. H. Muhammad Yafiz, M.Ag selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
4. Ibu Dr. Hj. Chuzaimah Batubara, MA selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.

5. Ibu Dr. Hj. Nurlaila, SE, MA selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
6. Bapak Hendra Hermain, SE, M.Pd selaku ketua jurusan Akuntansi Syari'ah yang tak pernah lelah memberikan semangat serta arahan kepada penulis selama proses penyelesaian tugas akhir.
7. Ibu Kusmilawaty, SE, M.Ak selaku sekretaris jurusan Akuntansi Syari'ah, yang tak pernah lelah memberikan dukungan dan bimbingan serta ilmu yang bermanfaat kepada penulis dari mulai penulisan proposal hingga akhir.
8. Bapak Dr. Fauzi Arif Lubis, MA selaku Pembimbing I penulis yang selalu memberikan saran dukungan serta waktu yang tidak dapat terbalaskan dengan apapun, semoga apa yang telah bapak berikan menjadi ladang pahala dan amal kebaikan.
9. Ibu Laylan Syafina, M.Si selaku Pembimbing II yang selalu memberikan arahan dan masukan ilmu dan waktu yang berharga kepada penulis yang tidak dapat terbalaskan dengan apapun semoga segala yang ibu berikan menjadi ladang pahala dan amal kebaikan.
10. Saya ucapkan terima kasih kepada seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat untuk saya yang mana menjadi bekal buat saya dalam penulisan tugas akhir.
11. Saudara kandung saya Salsabila yang telah membantu saya baik dalam bentuk doa maupun dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir.
12. Terkhusus untuk nenek saya yang selalu berdiri dibelakang saya memberikan doa dan dukungan sehingga saya tetap semangat dalam menyelesaikan tugas akhir.
13. Terkhusus sahabat seperjuangan selama masa perkuliahan saya Rizka Ayuni Saragih, Muhammad Hanif, Imam Fadilah, Leny Dahliana Saragih, Dhea Rini Sururi Harahap, Aidil Sofia Nasution, dan Muhammad Harris terimakasih telah banyak membantu dan menemani saya dalam keadaan susah maupun senang serta memberikan semangat tiada henti dalam penyelesaian tugas akhir.

14. Teruntuk teman saya Hidayani dan Siti Nurmal Lubis terimakasih sudah hadir didalam kehidupan saya yang selalu menemani saya sampai tahap akhir dalam menyelesaikan tugas akhir.
15. Sahabat sekolah penulis Muhammad Irsyad Lubis, Ahmad Habibullah Jumain, Febry Heriani, Ayu Annisa Bukit, Khairani Asmaul Husna, Melinda Siregar, Dinda Wahyuni dan Nurul Dwi Alwa terima kasih telah banyak membantu penulis baik doa maupun dukungan sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir.
16. Dan terimakasih juga kepada seluruh teman-teman AKS D STAMBUK 2016 yang telah memberikan semangat, kepercayaan maupun dukungan kepada saya selama menjadi kosma dan juga dalam menyelesaikan tugas akhir.
17. Kepada Seluruh teman-teman KKN 16 Desa Suka Maju.
18. Terima kasih juga untuk mentor penulis Rizka Nurlina Damanik, S.Pd dan Sinta Adelia Lubis, S.Sos yang sangat banyak membantu saya dalam proses menyelesaikan tugas akhir.
19. Semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu dalam proses belajar hingga penulisan tugas akhir.

Saya menyadari akan kekurangan dan kesempurnaan dalam penulisan skripsi ini. Oleh sebab itu, segala kritik maupun saran positif sangat saya harapkan. Akhir kata, saya berharap semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi saya sendiri maupun orang lain, sekali lagi penulis mengucapkan ribuan terima kasih.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Medan, Agustus 2020
Penulis

Hasbi Raihan
NIM. 0502162122

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN	iii
PENGESAHAN	iv
ABSTRAK	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Batasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah.....	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN TEORITIS	
A. Kajian Teoritis.....	10
1. Volatilitas Harga Saham.....	10
a. Pengertian Volatilitas Harga Saham.....	10
b. Metode Perhitungan Volatilitas Harga Saham	11
c. Jenis-Jenis Volatilitas	11
d. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi	12
2. <i>Earning Volatility</i>	13
a. Pengertian <i>Earning Volatility</i>	13
b. Metode Perhitungan <i>Earning Volatility</i>	15
3. <i>Leverage</i>	15
a. Pengertian <i>Leverage</i>	15
b. Jenis-Jenis Rasio <i>Leverage</i>	16
4. <i>Firm Size</i>	18
a. Pengertian <i>Firm Size</i>	18

	b. Metode Perhitungan <i>Firm Size</i>	19
	B. Kajian Terdahulu	19
	C. Kerangka Konseptual	22
	D. Hipotesa Penelitian.....	23
BAB III	METODE PENELITIAN	
	A. Pendekatan Penelitian	26
	B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	26
	C. Populasi dan Sampel.....	27
	D. Jenis dan Sumber Data	28
	E. Teknik Pengumpulan Data	29
	F. Definisi Operasional	30
	G. Teknik Analisis Data.....	33
	1. Estimasi Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	34
	a. <i>Common Effect Model</i>	35
	b. <i>Fixed Effect Model</i>	35
	c. <i>Random Effect Model</i>	35
	2. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	35
	a. Uji <i>Chow</i>	35
	b. Uji <i>Hausman</i>	35
	c. Uji <i>Langrange Multiplier</i>	36
	3. Uji Asumsi Klasik	36
	a. Uji Normalitas	36
	b. Uji Multikolinieritas.....	37
	c. Uji Heteroskedastisitas	38
	d. Uji Autokorelasi.....	38
	4. Uji Hipotesis.....	39
	a. Uji Koefisien Determinasi.....	39
	b. Uji t	39
	c. Uji F.....	40
BAB IV	TEMUAN PENELITIAN	
	A. Gambaran Umum Perusahaan	41

B. Deskriptif Data Penelitian	42
1. Volatilitas Harga Saham.....	42
2. <i>Earning Volatility</i>	43
3. <i>Leverage</i>	43
4. <i>Firm Size</i>	43
C. Pembahasan	44
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	44
2. Uji Asumsi Klasik	45
a. Uji Normalitas	45
b. Uji Multikolinieritas.....	46
c. Uji Heterokedastisitas.....	46
d. Uji Autokorelasi	47
3. Estimasi Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	48
a. Uji <i>Common Effect Model</i>	48
b. Uji <i>Fixed Effect Model</i>	49
c. Uji <i>Random Effect Model</i>	50
4. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	51
a. Uji Chow	51
b. Uji Langrage Multiplier	52
5. Uji Hipotesis.....	53
a. Uji Koefisien Determinasi.....	54
b. Uji t	54
c. Uji F.....	55
D. Interpretasi Hasil	55
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan.....	60
B. Saran	60

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

No Tabel	Halaman
Tabel 1.1 : Data Laporan Keuangan Perusahaan.....	5
Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu.....	19
Tabel 3.1 : Kriteria Pemilihan Sampel.....	27
Tabel 3.2 : Sampel Penelitian Perusahaan.....	28
Tabel 3.3 : Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	32
Tabel 3.4 : Kriteria Pengujian Durbin-Watson (DW).....	38
Tabel 4.1 : Daftar Sampel Perusahaan.....	42
Tabel 4.2 : Statistik Deskriptif.....	44
Tabel 4.3 : Hasil Uji Multikolinieritas.....	46
Tabel 4.4 : Hasil Uji Heterokedastisitas.....	47
Tabel 4.5 : Hasil Uji Autokorelasi.....	47
Tabel 4.6 : Hasil Uji <i>Common Effect Model</i>	48
Tabel 4.7 : Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i>	49
Tabel 4.8 : Hasil Uji <i>Random Effect Model</i>	50
Tabel 4.9 : Hasil Uji Chow.....	51
Tabel 4.10 : Hasil Uji <i>Langrage Multiplier</i>	52
Tabel 4.11 : Nilai Koefisien Determinasi, Uji t, dan Uji F.....	53

DAFTAR GAMBAR

No Gambar		Halaman
Gambar 2.1	: Kerangka Konseptual.....	23
Gambar 4.1	: Hasil Uji Normalitas.....	45

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya membutuhkan dana yang berasal dari modal sendiri maupun modal pinjaman dari luar. Pasar modal berfungsi sebagai sumber penghimpun dana atau sebagai sarana investasi baik berupa saham, obligasi, reksadana, instrument derivatif maupun instrument keuangan lainnya. Terdapat beberapa bentuk investasi yang ada didalam pasar modal yaitu saham. Saham adalah kertas atau tanda bukti kepemilikan modal/dana pada suatu institusi atau perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama institusi, yang disertai hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.¹ Dengan membeli saham tentunya penanam modal mengharapkan keuntungan yang dapat diperolehnya berupa *dividend* atau *capital gain*. Namun demikian, sebelum investor membeli saham pastilah seorang investor akan mencari tahu mengenai potensi yang dimiliki suatu saham yang akan dibeli baik potensi keuntungan yang akan diraih maupun potensi kerugian yang akan dialami. Sebagian investor menilai perusahaan dengan melihat harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan dengan harga saham yang tinggi akan dinilai baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata para investor, akan tetapi harga saham yang terlalu rendah akan menurunkan keinginan para investor untuk melakukan investasi karena harga yang rendah mencerminkan nilai perusahaan yang rendah pula sehingga kurang diminati meskipun sebagian investor menganggap bahwa harga yang rendah tidak mencerminkan perusahaan memiliki nilai yang rendah pula.

Karena adanya perbedaan pandangan investor terhadap harga saham tersebut maka terbentuklah jumlah permintaan dan penawaran yang berubah-ubah setiap waktunya. Perubahan ini menyebabkan terjadinya fluktuasi pada harga

¹ Komang Ria Selpiana, Ida Bagus Badjra, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham”, (E-Journal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 3, 2018), h. 1683.

saham sehingga menyebabkan munculnya sebuah volatilitas atau besarnya jarak antara harga naik dan harga turun pada saham tersebut.² Volatilitas harga saham adalah ukuran dari ketidakpastian hasil yang didapat dari saham.³ Saham dengan volatilitas tinggi berarti harga saham naik dengan cepat lalu seketika turun dengan cepat sehingga memunculkan selisih yang besar antara harga terendah dengan harga tertinggi dalam suatu waktu. Volatilitas harga saham yang tinggi maka menyebabkan semakin besar pula ketidakpastian untuk pengembalian atas investasi. Adanya volatilitas akan menyebabkan resiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor semakin besar serta dampaknya pada ketidakstabilan keinginan investor dalam menginvestasikan dananya. Akan tetapi beberapa investor cenderung menyukai saham yang memiliki tingkat volatilitas yang tinggi karena kesempatan untuk mendapatkan *capital gain* akan semakin besar walaupun dilain hal akan semakin besar pula resiko yang akan dihadapi.⁴

Terdapat beberapa faktor yang dapat menyebabkan terjadinya volatilitas terhadap harga saham diantaranya yakni *earning volatility*, *leverage*, *firm size*, dan masih banyak faktor-faktor lainnya. Menurut Bathala et al, *earning volatility* menunjukkan naik dan turunnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan.⁵ Naik dan turunnya laba perusahaan merupakan tingkat perubahan yang cepat dan sangat sulit untuk di prediksi pergerakannya. Perusahaan yang tidak mengukur tingkat volatilitas labanya terlebih dahulu dan ternyata perusahaan tersebut memiliki tingkat laba yang tidak stabil maka akan menimbulkan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi dalam berinvestasi serta jika laba

² Taris Ghali Febrianda, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", (Skripsi, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis USU, 2019) h. 3.

³ Suherdi Judokusumo, *Pengantar Derivatif Dalam Moneter Internasional*, (Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia, 2007), h. 146.

⁴ Yudi Ari Yesi, "Pengaruh Earning Volatility, Dividend Yield, Growth In Asset Dan Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013", (E-Journal Widya Ekonomika, Vol. 1 No. 1, Mei–Agustus 2013), h. 9.

⁵ Taris Ghali Febrianda, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", (Skripsi, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis USU, 2019) h. 9.

yang dihasilkan pada perusahaan tersebut selalu mengalami naik turun atau tidak stabil, maka akan menyebabkan perusahaan sulit mendapatkan dana eksternal karena perusahaan tidak stabil. Menurut Antoniou et al, Tingkat volatilitas laba yang semakin tinggi maka keuntungan yang akan didapatkan oleh investor akan semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal. Sehingga akan membuat investor akan mempertahankan saham yang dimilikinya (*hold*) dalam waktu kedepan. Dengan tidak adanya penjualan yang terjadi, maka tingkat volatilitas harga saham cenderung rendah.⁶

Selain *earning volatility*, *leverage* juga mempengaruhi volatilitas harga saham. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sumber dana perusahaan yang dibiayai dengan utang.⁷ Perusahaan harus mengukur sumber pendanaannya baik dengan modal sendiri maupun dengan utang. Semakin tinggi DER berarti menggambarkan risiko yang dihadapi perusahaan sangatlah besar, karena ketika menjalankan aktivitas operasi perusahaan tergantung dengan utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang sehingga mengakibatkan laba yang dihasilkan perusahaan menjadi berkurang, sehingga investor akan menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER tinggi. Menurut Jannah dan Haridhi, semakin tinggi DER maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya, sehingga volatilitas harga saham akan meningkat.

Faktor lain yang mempengaruhi harga saham adalah *firm size* atau ukuran perusahaan. Azura et al, berpendapat bahwa *firm size* merupakan skala yang menjadi ukuran besar kecilnya perusahaan dilihat dari jumlah asset dan total serta rata-rata tingkat penjualan perusahaan tersebut.⁸ Perusahaan dengan ukuran

⁶ Sinta Adelia, "Pengaruh Earning Volatility dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", (Jurnal JOM FISIP, Vol. 6 Edisi II Juli-Desember, 2019), h. 2.

⁷ Komang Ria Selpiana, Ida Bagus Badjra, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham", (E-Journal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 3, 2018), h. 1687.

⁸ Silviana Dewi, Sista Paramitha, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan

besar akan sangat mudah di akses ke pasar modal dan fleksibilitas serta kemampuannya dalam memperoleh dana lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan ukuran kecil. Menurut Hashemijoo et al, Semakin besar ukuran perusahaan diversifikasi aktivitas perusahaan juga akan semakin besar, sehingga informasi terkait perusahaan juga mudah di akses publik dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham.⁹ Adapun fenomena–fenomena yang terjadi pada perusahaan *property* dan *real estate* salah satunya pada harga saham beberapa emiten properti mengalami pelemahan sepanjang pekan lalu. Salah satunya, yaitu PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) turun 2,4 persen ke level Rp 610 per saham. Penurunan juga terjadi pada saham PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) hingga 3,16 persen di level Rp 24.500 per saham dan PT Jaya Real Property Tbk 1,19 persen ke level Rp 825 per saham. Sementara, Summarecon Agung bergerak stagnan di level Rp 1.210 per saham.¹⁰

Berdasarkan fenomena–fenomena yang telah di lampirkan di atas, fenomena penurunan harga saham pada beberapa perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode pengamatan tertentu perlu menjadi perhatian khusus. Karena dengan adanya penurunan harga saham perusahaan, dapat merubah citra atau pandangan terhadap nilai atau ukuran suatu perusahaan tersebut. Serta akan berdampak pada minat para investor terhadap perusahaan. Berikut adalah data volatilitas laba perusahaan, data DER perusahaan, data asset perusahaan serta data volatilitas harga saham yang terdapat di dalam laporan keuangan beberapa Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* periode 2016-2018 sebagai berikut:

Lq45”, (Jurnal Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya, Vol. 7, No. 3, 2019), h. 763.

⁹ Komang Ria Selpiana, Ida Bagus Badjra, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham”, (E–Journal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 3, 2018), h. 1688.

¹⁰ Dinda Audriene Mutmainah, “Daya Beli Lemah, Indeks Sektor Properti Melempem”, <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170717112025-92-228306/daya-beli-lemah-indeks-sektor-properti-melempem>, h. 1.

Tabel 1.1

Volatilitas Laba, Der, Total Asset Dan Volatilitas Harga Saham Beberapa Perusahaan Sub Sektor *Property* Dan *Real Estate* Periode 2016-2018

KODE	TAHUN	VOLATILITAS LABA (%)	DER (%)	TOTAL ASSET (Rp.)	VOLATILITAS SAHAM (%)
DUTI	2016	7.80	24.24	Rp 9.692.000.000.000	11.38
	2017	5.92	26.88	Rp 10.576.000.000.000	10.90
	2018	7.69	34.28	Rp 12.643.000.000.000	71.16
TARA	2016	0.23	15.75	Rp 1.218.023.176.513	28.57
	2017	0.10	17.15	Rp 1.234.608.879.825	27.75
	2018	0.08	6.57	Rp 1.122.279.225.842	28.40
BIKA	2016	1.28	258.59	Rp 2.400.682.388.179	131.44
	2017	1.56	241.32	Rp 2.374.443.387.792	75.18
	2018	0.51	254.27	Rp 2.333.636.785.839	76.86

Sumber: Data sekunder 2020 (data diolah)

Maka berdasarkan teori dan data di PT. Sitara Propertindo Tbk (TARA) terjadi ketidak sesuaian antara teori dan data pada perusahaan tersebut. Dimana secara teori semakin tinggi nilai DER maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya, sehingga volatilitas harga saham akan meningkat. Pada tahun 2016 ke tahun 2017, nilai DER mengalami kenaikan namun perubahan tingkat volatilitas harga saham justru mengalami penurunan. Sedangkan pada tahun 2017 ke tahun 2018, nilai DER mengalami penurunan tetapi perubahan tingkat volatilitas harga saham justru malah mengalami peningkatan. Hal yang sama juga terdapat pada PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI) terjadi ketidak sesuaian antara teori dan data pada perusahaan tersebut. Dimana secara teori tingkat volatilitas laba yang semakin tinggi maka tingkat volatilitas harga saham cenderung rendah. Pada tahun 2016 ke tahun 2017, tingkat volatilitas laba mengalami penurunan namun perubahan tingkat volatilitas harga saham juga mengalami penurunan. Sedangkan pada tahun 2017 ke tahun 2018, tingkat volatilitas laba justru mengalami peningkatan, tetapi perubahan tingkat volatilitas harga saham juga ikut mengalami peningkatan. Begitu juga dengan perolehan total asset nya. terjadi ketidak sesuaian antara teori dan data, dimana secara teori ukuran besar kecilnya perusahaan dilihat seberapa besar jumlah asset. Semakin besar ukuran perusahaan maka dapat mengurangi

tingkat volatilitas harga saham. Dapat dilihat pada tahun 2017 ke tahun 2018, total asset mengalami peningkatan namun tingkat volatilitas harga saham juga ikut mengalami peningkatan.

Raudhatul Jannah dan Musfiari Haridhi pada penelitiannya menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. *Earnings volatility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan *non financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Kemudian pada penelitian Ivan Ardiansyah dan Yuyun Isbanah menunjukkan hasil penelitiannya dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham sedangkan *leverage*, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Pada penelitian Sinta Adelia Lubis dengan hasil penelitiannya bahwa *earning volatility* dan *leverage* bersama-sama menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Ayu Krisna Dewi dan Agung Suaryana, menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sedangkan *leverage* dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Komang Ria Selpiana dan Ida Bagus Badjra, menyatakan kebijakan dividen yang diprosikan dengan dividen *yield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, *leverage* yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham, *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Dengan penjelasan masalah diatas, dapat disimpulkan bahwa ketiga faktor tersebut yaitu *earning volatility*, *leverage* dan *firm size* merupakan faktor yang mempengaruhi naik atau turunnya volatilitas harga saham perusahaan sub sektor *Property* dan *Real Estate* di pasar modal. Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Pengaruh *Earning Volatility*, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016 – 2018”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, peneliti dapat mengidentifikasi beberapa pokok masalah sebagai berikut:

1. Terjadinya penurunan harga saham di PT. Pakuwon Jati Tbk. sebesar 2,4 persen, juga diikuti dengan PT. Metropolitan Kentjana Tbk. hingga sebesar 3,16 persen serta PT. Jaya Real Property Tbk. sebesar 1,19 persen yang dapat mengubah citra atau pandangan investor terhadap nilai atau ukuran perusahaan.
2. PT. Sitara Propertindo Tbk (TARA) pada tahun 2016 ke tahun 2017 nilai DER mengalami kenaikan pada saat nilai volatilitas harga saham justru mengalami penurunan
3. PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI) pada tahun 2016 ke tahun 2017 nilai volatilitas laba ikut mengalami penurunan pada saat nilai volatilitas harga saham mengalami penurunan
4. PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI) pada tahun 2017 ke tahun 2018 nilai total asset justru mengalami kenaikan pada saat nilai volatilitas harga saham mengalami kenaikan.

C. Batasan Masalah

Banyaknya masalah yang teridentifikasi, peneliti membatasi masalah hanya pada:

1. *Earning volatility* yang diteliti dalam penelitian diproksikan menggunakan E.Vol
2. Rasio *leverage* yang diteliti dalam penelitian diproksikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER).
3. Ukuran perusahaan yang diteliti dalam penelitian diproksikan menggunakan LnTA.
4. Volatilitas harga saham yang diteliti dalam penelitian diproksikan menggunakan P.Vol

D. Perumusan Masalah

Dari latar belakang masalah di atas, maka penulis merumuskan beberapamasalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Earning Volatility* berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah *Earning Volatility*, *Leverage*, dan *Firm Size* berpengaruh secara bersama–sama terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

E. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui Pengaruh *Earning Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui Pengaruh *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui Pengaruh *Firm Size* terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Volatility*, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

F. Manfaat Penelitian

1. Bagi calon investor dan investor saham yang melakukan investasi pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di BEI dapat berguna untuk menambah masukan dalam pertimbangan membuat keputusan investasi.
2. Bagi perusahaan penelitian ini dapat menjadi masukan untuk mengamati faktor yang mempengaruhi perilaku investor dalam membuat keputusan investasi terutama dipengaruhi fluktuasi harga saham.
3. Bagi peneliti berguna sebagai penerapan ilmu–ilmu dan juga merupakan pengalaman yang berharga untuk melatih diri menulis karya ilmiah dan memperluas pengetahuan.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

A. Kajian Teoritis

1. Volatilitas Harga Saham

a. Pengertian Volatilitas Harga Saham

Volatilitas menurut Investopedia yaitu ukuran sebaran harga di sekitar rata-rata harga sebuah saham atau dapat diartikan juga sebagai “gejolak” atau naik turunnya harga saham.¹ Volatilitas saham adalah ukuran dari ketidakpastian tentang hasil yang didapat dari saham.² Saham dengan volatilitas tinggi berarti harga saham naik dengan cepat lalu seketika turun dengan cepat sehingga memunculkan selisih yang besar antara harga terendah dengan harga tertinggi dalam suatu waktu. Volatilitas harga saham yang tinggi maka menyebabkan semakin besar pula ketidakpastian untuk pengembalian atas investasi. Adanya volatilitas akan menyebabkan resiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor semakin besar serta dampaknya pada ketidakstabilan keinginan investor dalam menginvestasikan dananya. Akan tetapi beberapa investor cenderung menyukai saham yang memiliki tingkat volatilitas yang tinggi karena kesempatan untuk mendapatkan capital gain akan semakin besar walaupun dilain hal akan semakin besar pula resiko yang akan dihadapi.³

¹ Ellen May, *Smart Trader Rich Investor*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2017), h. 155.

² Suherdi Judokusumo, *Pengantar Derivatif Dalam Moneter Internasional*, (Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia, 2007), h. 146.

³ Yudi Ari Yesi, “Pengaruh Earning Volatility, Dividend Yield, Growth In Asset Dan Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013”, (E-Journal Widya Ekonomika, Vol. 1 No. 1, Mei–Agustus 2013), h. 9.

b. Metode Perhitungan Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham dinyatakan dalam bentuk presentase. Volatilitas harga saham ini dapat dihitung dengan metode nilai ekstrim, rumus perhitungannya merupakan sebagai berikut:⁴

$$PV = \frac{\text{Hit-Lit}}{(\text{Hit+Lit})/2}$$

Keterangan:

PV = Volatilitas Harga Saham

Hit = Harga Saham Tertinggi untuk Perusahaan i pada Periode t

Lit = Harga Saham Terendah untuk Perusahaan i pada Periode t

c. Jenis-Jenis Volatilitas

Menurut Schwert dan W. Smith, Jr. dalam penelitian Waluyo terdapat 5 jenis volatilitas dalam pasar keuangan, yaitu:⁵

1) *Future Volatility*

Future volatility adalah apa yang hendak diketahui oleh para pemain dalam pasar keuangan (trader). Volatilitas yang paling baik adalah yang mampu menggambarkan penyebaran harga di masa yang akan datang untuk suatu *underlying contract*. Secara teori angka tersebut merupakan yang kita maksud ketika kita membicarakan input volatilitas ke dalam model teori *pricing*. Trader jarang membicarakan *future volatility* karena masa depan tidak mungkin diketahui.

2) *Historical Volatility*

Historical volatility adalah suatu permodelan dengan teori *pricing* berdasarkan data masa lalu untuk dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang. Terdapat bermacam-macam pilihan dalam menghitung *historical*

⁴ Sinta Adelia, "Pengaruh Earning Volatility dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", (Jurnal JOM FISIP, Vol. 6 Edisi II Juli-Desember, 2019), h. 6.

⁵ Wawan Waluyo, "Analisis Determinan Volatilitas Harga Saham (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45)", (Skripsi, UNY, 2016), h. 19-21.

volatility, namun sebagian besar metode bergantung pada pemilihan dua parameter, yaitu periode historis dimana volatilitas akan dihitung, dan interval waktu antara perubahan harga. Periode historis dapat berubah jadi empat belas hari, enam bulan, lima tahun atau lainnya. Interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya. *Future volatility* dan *historical volatility* terkadang disebut sebagai *realized volatility*.

3) *Forecast volatility*

Seperti halnya terdapat jasa yang berusaha meramalkan pergerakan arah masa depan harga suatu kontrak demikian juga terdapat jasa yang meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak. Peramalan bisa untuk suatu periode, tetapi biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa option dari *underlying contract*.

4) *Implied Volatility*

Implied volatility merupakan volatilitas yang harus kita masukan ke dalam model teoritis *pricing* untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga *option* di pasar.

5) *Seasonal volatility*

Seasonal volatility adalah volatilitas yang terjadi pada komoditas tertentu. Komoditas pertanian tertentu seperti jagung, kacang, kedelai dan gandum sangat sensitif terhadap faktor–faktor volatilitas yang muncul dari kondisi cuaca musim yang jelek. Oleh Karena itu berdasarkan faktor–faktor tersebut seseorang harus menetapkan volatilitas yang tinggi pada masa–masa tersebut.

d. Faktor-faktor yang mempengaruhi Volatilitas Harga Saham

1. *Earning Volatility*

Earning volatility memiliki pengaruh terhadap respon pasar. Apabila *earning volatility* dari suatu perusahaan tinggi, maka dapat mengurungkan niat investor untuk menanamkan modalnya. Dan apabila *earning volatility* dari suatu perusahaan rendah maka akan membuat investor percaya bahwa perusahaan mampu mengelola laba yang dimiliki dengan baik dan mampu mempertahankan kualitas perusahaan. Menurut Khurniaji dan Raharja, ketidakpastian laba ini

merupakan risiko yang dihadapi perusahaan. Peningkatan yang terjadi pada *earning volatility* akan meningkatkan risiko kehilangan laba perusahaan, dan bila terjadi terus-menerus akan mengganggu kegiatan operasional dari perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka dapat mempengaruhi harga saham.

2. *Leverage*

Perusahaan perlu mengkombinasikan sumber pendanaannya antara modal sendiri dengan utang. Semakin tinggi *leverage* mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi, karena perusahaan dalam operasi cenderung tergantung terhadap utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang, sehingga para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *leverage* yang tinggi.

3. *Firm Size*

Ukuran perusahaan yang diprosikan melalui total aset dapat memberikan informasi bagi para pelaku pasar modal bahwa perusahaan dapat mengelola aktivitas bisnisnya dengan baik dan ini akan mempengaruhi sikap investor yang terlihat dari perubahan harga saham perusahaan. oleh karena itu, faktor ini dapat memberikan pengaruh terhadap fluktuasi harga saham di pasar modal.

2. *Earning Volatility*

a. *Pengertian Earning Volatility*

Earning Volatility adalah indikator yang mengukur seberapa stabil laba yang diperoleh perusahaan setiap tahun.⁶ Menurut Bathala et aL, *earning volatility* menunjukkan naik dan turunnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan.⁷ Naik dan

⁶ Raudhatul Jannah, Musfiari Haridhi, “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility*, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non – Financing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2014”, (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi, Vol. 1, No. 1, 2016), h. 136.

⁷ Taris Ghali Febrianda, “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility*, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, (Skripsi, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis USU, 2019) h. 9.

turunnya laba perusahaan merupakan tingkat perubahan yang cepat dan sangat sulit untuk di prediksi pergerakannya. Perusahaan yang memiliki tingkat pendapatan yang tidak stabil memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi untuk berinvestasi. *Earning Volatility* juga merupakan fluktuasi laba dari suatu perusahaan yang mencerminkan risiko dari aktivitas perusahaan.⁸ Perusahaan yang tidak mengukur tingkat volatilitas labanya terlebih dahulu dan ternyata perusahaan tersebut memiliki tingkat laba yang tidak stabil maka akan menimbulkan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi dalam berinvestasi serta jika laba yang dihasilkan pada perusahaan tersebut selalu mengalami naik turun atau tidak stabil, maka akan menyebabkan perusahaan sulit mendapatkan dana eksternal karena perusahaan tidak stabil. Menurut Antoniou et al, Tingkat volatilitas laba yang semakin tinggi maka keuntungan yang akan didapatkan oleh investor akan semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal. Sehingga akan membuat investor akan mempertahankan saham yang dimilikinya (*hold*) dalam waktu kedepan. Dengan tidak adanya penjualan yang terjadi, maka tingkat volatilitas harga saham cenderung rendah.⁹

Laba perusahaan di masa lalu dianggap sebagai pertimbangan logis dalam memprediksi *earnings* atau laba perusahaan di masa yang akan datang. Oleh Karena itu, *earnings* atau laba merupakan informasi mengenai indikator kinerja sebuah perusahaan. *Earning volatility* ini pun memiliki pengaruh terhadap respon pasar. Apabila *earning volatility* dari suatu perusahaan tinggi, maka dapat mengurungkan niat investor untuk menanamkan modalnya. Dan apabila *earning volatility* dari suatu perusahaan rendah maka akan membuat investor percaya bahwa perusahaan mampu mengelola laba yang dimiliki dengan baik dan mampu mempertahankan kualitas perusahaan.

⁸ Sinta Adelia, "Pengaruh *Earning Volatility* dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", (Jurnal JOM FISIP, Vol. 6 Edisi II Juli-Desember, 2019), h. 4.

⁹ Sinta Adelia, "Pengaruh *Earning Volatility* dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", (Jurnal JOM FISIP, Vol. 6 Edisi II Juli-Desember, 2019), h. 2.

b. Metode Perhitungan *Earning Volatility*

Earning volatility merupakan perbandingan antara *operating profit* dengan total aset perusahaan. Rumus menghitung *earning volatility* adalah:

$$\text{Earning Volatility} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

Operating Profit = Laba sebelum bunga dan pajak

Total Assets = Jumlah aset seluruhnya

3. *Leverage*

a. Pengertian *Leverage*

Ratio Leverage merupakan kesanggupan perusahaan untuk membayar segala kewajiban finansial.¹⁰ *Ratio Leverage* atau hutang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban–kewajiban jangka panjangnya.¹¹ Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sumber dana perusahaan yang dibiayai dengan utang.¹² Perusahaan harus mengukur sumber pendanaannya baik dengan modal sendiri maupun dengan utang. Semakin tinggi DER berarti menggambarkan risiko yang dihadapi perusahaan sangatlah besar, karena ketika menjalankan aktivitas operasi perusahaan tergantung dengan utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang sehingga mengakibatkan laba yang dihasilkan perusahaan menjadi berkurang, sehingga investor akan menghindari saham–saham yang memiliki nilai DER tinggi. Menurut Jannah dan haridhi, semakin tinggi DER

¹⁰ Ivan Ardiansyah, Yuyun Isbanah, “Analisis Pengaruh Dividen, Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham”, (Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No. 3, 2017), h. 1568.

¹¹ Maya Sova, “Pengaruh Ratio Leverage Terhadap Volatilitas Saham Pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004–2008”, (E–Journal Widya Ekonomika, Vol. 1 No.1, Mei–Agustus 2013), h. 8.

¹² Komang Ria Selpiana, Ida Bagus Badjra, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham”, (E–Journal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 3, 2018), h. 1687.

maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya, sehingga volatilitas harga saham akan meningkat.

b. Jenis-Jenis Rasio Leverage

1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to Assets Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rumus menghitung *Debt to Assets Ratio* adalah:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

Total Debt = Jumlah hutang seluruhnya

Total Assets = Jumlah aset seluruhnya

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk penjaminan utang. Rumus menghitung *Debt to Equity Ratio* adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan:

Total Debt = Jumlah hutang seluruhnya

Total Equity = Jumlah ekuitas seluruhnya

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus menghitung *Long Term DER* adalah:

$$\text{Lt DER} = \frac{\text{Long term Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan:

Long Term Debt = Jumlah hutang jangka panjang

Total Equity = Jumlah ekuitas seluruhnya

Semakin kecil nilai persentase DER, Lt-DER dan DAR, maka semakin kecil pula resiko yang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki harta yang cukup untuk dapat mendanai perusahaan.¹³ *Leverage* yang lebih tinggi meningkatkan pengembalian ekuitas melalui kejadian - kejadian di bawah ini:

- a. Lebih banyak meminjam berarti lebih banyak aktiva yang dapat dibeli tanpa tambahan investasi ekuitas pemegang saham.
- b. Lebih banyak aktiva berarti lebih banyak penjualan yang dihasilkan.
- c. Lebih banyak penjualan berarti laba bersih harus meningkat.

Para investor biasanya menginginkan *leverage* yang tinggi untuk meningkatkan investasinya tetapi para kreditor atau *lender* lebih menginginkan *leverage* yang rendah untuk meningkatkan keamanan pinjamannya. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat

¹³ Maya Sova, "Pengaruh Ratio Leverage Terhadap Volatilitas Saham Pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004–2008", (E-Journal Widya Ekonomika, Vol. 1 No.1, Mei–Agustus 2013), h. 8.

leverage lebih rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Jadi, dapat dikatakan bahwa tingkat *leverage* perusahaan menggambarkan risiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi *leverage* maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya, sehingga volatilitas harga saham akan meningkat.¹⁴

4. *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

a. Pengertian *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur kinerja operasional perusahaan untuk menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut.¹⁵ Azura et al, berpendapat bahwa *firm size* merupakan skala yang menjadi ukuran besar kecilnya perusahaan dilihat dari jumlah asset dan total serta rata-rata tingkat penjualan perusahaan tersebut.¹⁶ Perusahaan dengan ukuran besar akan sangat mudah di akses ke pasar modal dan fleksibilitas serta kemampuannya dalam memperoleh dana lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan ukuran kecil. Menurut Hashemijoo et al, Semakin besarnya ukuran perusahaan maka diversifikasi aktivitas perusahaan juga akan semakin besar, sehingga perusahaan besar biasanya mempunyai lebih banyak informasi serta perusahaan juga mudah di akses publik dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham.¹⁷

¹⁴ Sinta Adelia, “Pengaruh *Earning Volatility* dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, (Jurnal JOM FISIP, Vol. 6 Edisi II Juli-Desember, 2019), h. 5.

¹⁵ Ivan Ardiansyah, Yuyun Isbanah, “Analisis Pengaruh Dividen, Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham”, (Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No. 3, 2017), h. 1568.

¹⁶ Silviana Dewi, Sista Paramitha, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, *Earning Volatility*, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Lq45”, (Jurnal Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya, Vol. 7, No. 3, 2019), h. 763.

¹⁷ Komang Ria Selpiana, Ida Bagus Badjra, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham”, (E-Journal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 3, 2018), h. 1688.

b. Metode Perhitungan *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

Firm size dinyatakan dalam bentuk persentase. Rumus menghitung *firm size* adalah¹⁸ :

$$LN(\text{Total Assets})$$

Keterangan:

LN = Logaritma Natural

Total Assets = Jumlah aset seluruhnya

B. Kajian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Taris Ghali Febrianda (skripsi 2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Earning Volatility</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Volatilitas</i> Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013-2017). ¹⁹	Penelitian kuantitatif, metode pengumpulan data yaitu dokumentasi	Hasil penelitian menunjukkan <i>Earning Volatility</i> berpengaruh terhadap <i>Volatilitas</i> Harga Saham, sedangkan <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap <i>Volatilitas</i> Harga Saham.
2.	Ayu Krisna Dewi dan Agung Suaryana	Pengaruh Volume Perdagangan Saham, <i>Leverage</i> , dan Tingkat Suku Bunga Terhadap	Penelitian kuantitatif, metode pengumpulan data adalah	Hasil penelitian menunjukkan volume perdagangan berpengaruh terhadap <i>Volatilitas</i> Harga Saham,

¹⁸ *Ibid*

¹⁹ Taris Ghali Febrianda, “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”, (Skripsi, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis USU, 2019)

	(Jurnal 2016).	<i>Volatilitas</i> Harga Saham. ²⁰	metode dokumentasi dan studi pustaka	Sedangkan <i>Leverage</i> dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>Volatilitas</i> Harga Saham.
3.	Komang Ria Selpiana dan Ida Bagus Badjra (Jurnal 2018)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, <i>Leverage</i> dan <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Volatilitas</i> Harga Saham pada perusahaan LQ45 periode 2012-2016. ²¹	Penelitian kuantitatif, metode pengumpulan data adalah metode observasi non partisipan	Hasil penelitian Kebijakan <i>Dividen</i> , Nilai Tukar, dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Volatilitas</i> Harga Saham, sedangkan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Volatilitas</i> Harga Saham.
4.	Sinta Adelia Lubis (Jurnal 2019)	Pengaruh Earning Volatility dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Volatilitas</i> Harga Saham Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2016. ²²	Penelitian kuantitatif, metode pengambilan data yaitu observasi dan dokumentasi	Hasil penelitian menunjukkan <i>Earning Volatility</i> dan <i>Leverage</i> bersama-sama menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap <i>Volatilitas</i>
5.	Raudhatul Jannah dan Musfiari Haridhi (Jurnal	Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Earning Volatility</i> , dan <i>Leverage</i> terhadap	Penelitian kuantitatif, metode pengumpulan data yaitu metode	Hasil penelitian menunjukkan <i>Earning Volatility</i> dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Volatilitas</i> Harga Saham, sedangkan

²⁰ Ayu Krisna Dewi dan Agung Suaryana, “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap *Volatilitas* Harga Saham”, (E-Journal Akuntansi Universitas Udayana, 2016)

²¹ Komang Ria Selpiana, Ida Bagus Badjra, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap *Volatilitas* Harga Saham”, (E-Journal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 3, 2018)

²² Sinta Adelia, “Pengaruh *Earning Volatility* dan *Leverage* Terhadap *Volatilitas* Harga Saham Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, (Jurnal JOM FISIP, Vol. 6 Edisi II Juli-Desember, 2019)

	2016)	<i>Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Non-Financing yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014.</i> ²³	dokumentasi	Kebijakan <i>Dividen</i> Tidak berpengaruh terhadap <i>Volatilitas Harga Saham</i> .
6	Ivan Ardiansyah dan Yuyun Isbanah (Jurnal 2017)	Analisis Pengaruh Dividen, Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham. ²⁴	Penelitian kuantitatif, metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi	Hasil penelitian menunjukkan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sedangkan <i>leverage</i> , pertumbuhan aset, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham
7	Linda Santioso dan Yosevin Gloria Angesti (Jurnal 2019)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur	Penelitian kuantitatif, metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi	Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen, <i>earning volatility</i> , kebijakan hutang, <i>growth asset</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham sedangkan <i>earning per share</i> berpengaruh terhadap volatilitas harga saham
8	Hashemijo et al (Jurnal 2012)	<i>The Impact Of Divident Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market</i>	Penelitian kuantitatif, metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi	Hasil penelitian menunjukkan <i>dividend yield</i> , <i>dividen payout ratio</i> , <i>size</i> , <i>earning volatility</i> , <i>long-term debt</i> , <i>growth</i> berpengaruh terhadap <i>share price volatility</i>

Sumber: Jurnal dan Skripsi penelitian terdahulu

²³ Raudhatul Jannah, Musfiari Haridhi, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non – Financing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2014", (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi, Vol. 1, No. 1, 2016)

²⁴ Ivan Ardiansyah, Yuyun Isbanah, "Analisis Pengaruh Dividen, Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham", (Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No. 3, 2017)

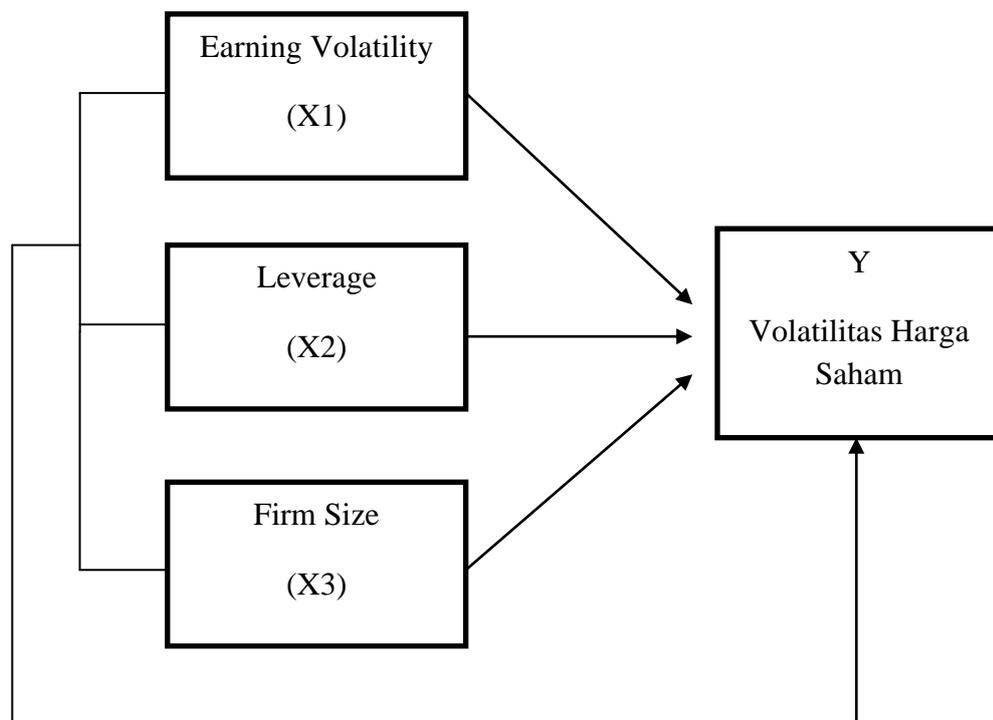
Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah peneliti menggunakan *earning volatility*, *leverage*, dan *firm size* sebagai variabel independen. Selain variabel, persamaan yang lain adalah objek penelitian. Pada penelitian ini objek penelitian yang digunakan adalah Perusahaan sub sektor Property dan Real Estate. Selain persamaan juga terdapat perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah peneliti menggunakan tahun penelitian periode 2016-2018.

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan gambaran pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Volatilitas saham adalah ukuran dari ketidakpastian tentang hasil yang didapat dari saham. Volatilitas harga saham yang tinggi maka menyebabkan semakin besar pula ketidakpastian untuk pengembalian atas investasi. Adanya volatilitas akan menyebabkan resiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor semakin besar serta dampaknya pada ketidakstabilan keinginan investor dalam menginvestasikan dananya. *Earning Volatility* adalah indikator yang mengukur seberapa stabil laba yang diperoleh perusahaan setiap tahun. Tingkat volatilitas laba yang semakin tinggi maka keuntungan yang akan didapatkan oleh investor akan semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal. Sehingga akan membuat investor akan mempertahankan saham yang dimilikinya (*hold*) dalam waktu kedepan. Dengan tidak adanya penjualan yang terjadi, maka tingkat volatilitas harga saham cenderung rendah.

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sumber dana perusahaan yang dibiayai dengan utang. semakin tinggi DER maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya, sehingga volatilitas harga saham akan meningkat. *Firm Size* (Ukuran perusahaan) merupakan tolak ukur kinerja operasional perusahaan untuk menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan diversifikasi aktivitas perusahaan juga akan semakin besar, sehingga informasi

terkait perusahaan juga mudah di akses publik dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham. Berdasarkan kerangka konseptual di atas, maka variabel penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini menggunakan 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Kerangka pemikiran dapat di gambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

D. Hipotesa Penelitian

Hipotesa merupakan dugaan sementara atau kesimpulan sementara atas masalah yang hendak diteliti. Perumusan hipotesis dilakukan berdasarkan pada literatur yang telah ada. Hipotesis-hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan hipotesis tersebut cukup valid untuk diuji.

Berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu, maka peneliti merumuskan hipotesa dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengaruh *Earning Volatility* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Earning Volatility adalah indikator yang mengukur seberapa stabil laba yang diperoleh perusahaan setiap tahun. Menurut Antoniou et al, Tingkat volatilitas laba yang semakin tinggi maka keuntungan yang akan didapatkan oleh investor akan semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal. Sehingga akan membuat investor akan mempertahankan saham yang dimilikinya (*hold*) dalam waktu kedepan. Dengan tidak adanya penjualan yang terjadi, maka tingkat volatilitas harga saham cenderung rendah.

Ho1 = *Earning Volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Ha1 = *Earning Volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sumber dana perusahaan yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi DER berarti menggambarkan risiko yang dihadapi perusahaan sangatlah besar, karena ketika menjalankan aktivitas operasi perusahaan tergantung dengan utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang sehingga mengakibatkan laba yang dihasilkan perusahaan menjadi berkurang, sehingga investor akan menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER tinggi. Menurut Jannah dan Haridhi, semakin tinggi DER maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya, sehingga volatilitas harga saham akan meningkat.

Ho2 = *Leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Ha2 = *Leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

3. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Firm Size (Ukuran perusahaan) merupakan tolak ukur kinerja operasional perusahaan untuk menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut. Menurut Hashemijoo et al., Semakin besar ukuran perusahaan diversifikasi aktivitas perusahaan juga akan semakin besar, sehingga informasi terkait perusahaan juga mudah di akses publik dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham.

Ho3 = *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Ha3 = *Firm Size* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis pendekatan asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang dilakukan untuk menganalisis hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih.¹ Berdasarkan jenis datanya, penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.²

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diambil berdasarkan dokumentasi dari situs web resmi www.idx.co.id. Lokasi ini adalah tempat pengambilan data ataupun laporan keuangan seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan input data selama periode 2016-2018.

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian dilaksanakan sejak juni sampai dengan agustus 2020 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari situs web resmi www.idx.co.id dengan menggunakan data panel.

¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2013), h. 11.

² *Ibid*, h. 14.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek-obyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.³ Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018, yaitu berjumlah 48 perusahaan.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah maupun karakteristik yang dimiliki oleh populasi dan dipilih secara hati-hati dari populasi tersebut.⁴ Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *nonprobability sampling*, yaitu *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan alasan tertentu, bisa dikarenakan alasan mudah mendapatkan data, keterbatasan waktu maupun alasan lainnya sehingga layak dijadikan sampel.⁵ Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini berdasarkan definisi diatas antara lain:

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan jasa sub sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018	48
2	Perusahaan jasa sub sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak menyediakan data terkait dengan variabel penelitian	(26)
3	Perusahaan sampel yang tidak pernah mengalami kerugian selama tiga tahun penelitian, laba yang dihasilkan perusahaan stabil dan laporan keuangan perusahaan yang tercatat di BEI paling lengkap	22

³ *Ibid*, h. 80.

⁴ Arfan Ikhsan, et. aL., *Metodologi Penelitian Bisnis*, (Bandung: Citapustaka Media, 2014), h. 106.

⁵ Laylan Syafina, *Panduan Penelitian Kuantitatif Akuntansi*, (Medan: Febi Press, 2018), h. 13.

Setelah dilakukan pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, sehingga data pengamatan yang akan diteliti sebanyak 66 data sampel penelitian. maka perusahaan yang terpilih sebagai sampel berjumlah 22 perusahaan, yaitu sebagai berikut:

Tabel 3.2
Sampel Penelitian Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	14-Jan-2008
2.	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	10-Apr-2012
3.	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	14-Jul-2015
4.	BKSL	Sentul City Tbk	28-Jul-1997
5.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	06-Jun-2008
6.	CTRA	Ciputra Development Tbk	28-Mar-1994
7.	DART	Duta Anggada Realty Tbk	08-Mei-1990
8.	DILD	Intiland Development Tbk	04-Sep-1991
9.	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	29-Mei-2015
10.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	02-Nov-1994
11.	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	10-Okt-2007
12.	JRPT	Jaya Real Property Tbk	29-Jun-1994
13.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	24-Jul-1997
14.	MDLN	Modernland Realty Tbk	18-Jan-1993
15.	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	10-Jul-2009
16.	MTLA	Metropolitan Land Tbk	20-Jun-2011
17.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk	15-Jun-1992
18.	PPRO	PP Properti Tbk	19-Mei-2015
19.	PWON	Pakuwon Jati Tbk	19-Okt-1989
20.	RDTX	Roda Vivatex Tbk	14-Mei-1990
21.	SMRA	Summarecon Agung Tbk	07-Mei-1990
22.	TARA	Sitara Propertindo Tbk	11-Jul-2014

Sumber: Bursa Efek Indonesia

D. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. data merupakan segala sesuatu yang hanya berhubungan dengan keterangan tentang suatu fakta dan fakta tersebut ditemui oleh peneliti di lokasi penelitian.⁶ Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, merupakan sumber

⁶ Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, (Jakarta: Kencana, 2003), h. 13.

data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara.⁷ Data sekunder pada umumnya dapat berupa bukti, catatan, atau laporan historis, majalah, artikel yang telah tersusun dalam arsip baik yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Dalam penelitian ini data diperoleh dari situs web resmi www.idx.co.id. Data yang diambil adalah data laporan keuangan dan harga saham sektor *property* dan *real estate* tahun 2016–2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *earning volatility*, *leverage* dan *firm size* terhadap volatilitas harga saham *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang diambil merupakan data untuk variabel *earning volatility*, variabel *leverage* dengan menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DER), variabel *Firm Size*, dan juga untuk menghitung volatilitas harga saham.

E. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data adalah dengan cara apa dan bagaimana data yang diperlukan dapat dikumpulkan sehingga hasil akhir penelitian mampu menyajikan informasi yang *valid* dan *reliabel*.⁸ Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode observasi dan metode dokumentasi. Metode observasi adalah metode pengumpulan data yang digunakan untuk menghimpun data penelitian, data-data penelitian tersebut dapat diamati oleh peneliti.⁹ Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang digunakan dengan cara mengumpulkan informasi-informasi berdasarkan sumber data yang berwujud data sekunder. Data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) di situs web resmi www.idx.co.id.

⁷ Ikhsan, et. aL., *Metodologi Penelitian Bisnis*, h. 122.

⁸ Bungin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, h. 42.

⁹ *Ibid*, h. 144.

F. Definisi Operasional

Definisi operasional adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel atau konstruk dengan cara memberikan arti, atau menspesifikasikan kegiatan, ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel atau konstruk tersebut.¹⁰ Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Volatilitas Harga Saham, Variabel independen terdiri dari *Earning Volatility*, *Leverage* dan *Firm Size*.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan jenis variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen.¹¹ Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Volatilitas Harga Saham (Y). Perhitungan volatilitas harga saham dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PV = \frac{Hit-Lit}{(Hit+Lit)/2}$$

Keterangan:

PV = Volatilitas Harga Saham

Hi = Harga Saham Tertinggi untuk Perusahaan i pada periode t

Li = Harga Saham Terendah untuk Perusahaan i pada periode t

2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan jenis variabel yang dipandang sebagai penyebab munculnya variabel dependen yang diduga sebagai akibatnya.¹² Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *Earning Volatility* (X1), *Leverage* (X2), dan *Firm Size* (X3).

¹⁰ Muslich Anshori (ed.) *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, (Surabaya:Airlangga University Press, 2009), h. 60.

¹¹ Ikhsan, et. aL., *Metodologi Penelitian Bisnis*, h. 67.

¹² *Ibid*

a. *Earning Volatility*

Earning Volatility adalah indikator yang mengukur seberapa stabil laba yang diperoleh perusahaan setiap tahun. Rumus untuk menghitung *earning volatility* adalah sebagai berikut:

$$Earning\ Volatility = \frac{Operating\ Profit}{Total\ Assets}$$

Keterangan:

Operating Profit = Laba sebelum bunga dan pajak

Total Assets = Jumlah aset seluruhnya

b. *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sumber dana perusahaan yang dibiayai dengan utang. Pengukuran *leverage* dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dalam penelitian ini karena DER adalah rasio untuk mengukur bagian modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi seluruh kewajiban/hutang sehingga DER dinilai penting, baik untuk perusahaan ataupun investor dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi. Rumus untuk menghitung *leverage* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Keterangan:

Total Debt = Jumlah hutang seluruhnya

Total Equity = Jumlah ekuitas seluruhnya

c. ***Firm Size***

Firm size merupakan skala yang menjadi ukuran besar kecilnya perusahaan dilihat dari jumlah asset. Rumus untuk menghitung *firm size* adalah sebagai berikut:

$$LN (\text{Total Assets})$$

Keterangan:

LN = Logaritma Natural

Total Assets = Jumlah aset seluruhnya

Tabel 3.3
Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Earning volatility (X1)	Merupakan indikator yang mengukur seberapa stabil laba yang diperoleh perusahaan setiap tahun	E.Vol $= \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Leverage (X2)	Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sumber dana perusahaan yang dibiayai dengan utang	DER $= \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Firm size (X3)	Merupakan skala yang menjadi ukuran besar kecilnya perusahaan dilihat dari jumlah asset	LnTA $= LN \text{ Total Asset}$	Rasio

Volatilitas harga saham (Y)	Merupakan gejolak naik turunnya harga saham	P.Vol = $\frac{\text{Hit-Lit}}{(\text{Hit+Lit})/2}$	Rasio
-----------------------------	---	--	-------

G. Teknik Analisis Data

Metode Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel yang akan dianalisis dengan menggunakan *Software Eviews 10*. Data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*), yang sering disebut dengan *pooled time series*. Ciri khusus pada data *time series* adalah berupa urutan numerik dimana interval antar observasi atau sejumlah variabel bersifat konstan dan tetap, sedangkan data *cross section* adalah suatu unit analisis pada suatu titik tertentu dengan observasi sejumlah variabel. Dalam model data panel, persamaan model dengan menggunakan data *cross section* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_i + \varepsilon_i; i = 1, 2, \dots, N$$

Dimana N adalah banyaknya data *cross section*. Sedangkan persamaan model dengan *time series* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_t + \varepsilon_t; t = 1, 2, \dots, T$$

Dengan T merupakan banyaknya data *time series*. Sehingga persamaan data panel yang merupakan kombinasi dari persamaan *cross section* dan *time series* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it}; i = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T$$

Dimana Y adalah variabel dependen, X adalah variabel independen, N adalah banyaknya observasi, T adalah banyaknya waktu, dan N x T adalah banyaknya data panel. Sehingga persamaan pada penelitian ini menjadi sebagai berikut:

$$PV_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1(it)} + \beta_2 X_{2(it)} + \beta_3 X_{3(it)} + \varepsilon_{(it)}$$

Keterangan:

PV	= Price Volatility (Volatilitas Harga Saham)
X ₁	= <i>Earning Volatility</i>
X ₂	= <i>Leverage (DER)</i>
X ₃	= <i>Firm Size</i>
α	= Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \dots, \beta_n$	= Koefisien Regresi
I	= Perusahaan yang diobservasi (<i>Cross Section</i>)
t	= Periode Penelitian
$\varepsilon_{(it)}$	= <i>Error Term</i>

Beberapa teknis analisis data dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Estimasi Pemilihan Model Regresi Data Panel

Sebelum uji asumsi klasik, perlu dilakukan pemilihan metode analisis data untuk mendapatkan metode yang tepat. Secara umum ada 3 metode data panel yang sering digunakan yaitu:

a. *Common Effect Model (CEM)*

Common effect dilakukan dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Penggabungan kedua jenis data tersebut dapat digunakan metode OLS (sering dikenal dengan *Pooled Least Square*) untuk mengestimasi model data panel.

b. *Fixed Effect Model (FEM)*

Metode yang mengasumsikan bahwa individu atau perusahaan memiliki intersep yang berbeda antar individu tetapi memiliki slope regresi yang sama dari waktu ke waktu.

c. *Random Effect Model (REM)*

Metode random *effect* adalah metode yang menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar individu/perusahaan. Dalam metode ini mengasumsikan bahwa setiap variabel mempunyai perbedaan intersep tetapi intersep tersebut bersifat random/stokastik.

2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Model yang akan dipilih dari 3 pendekatan model diatas maka perlu dilakukan analisis terlebih dahulu agar diperoleh pendekatan model yang paling sesuai terhadap hasil penelitian ini. Langkah-langkah pemilihan model data panel secara ringkas adalah sebagai berikut:

a. Uji *Chow*

Uji ini digunakan untuk mengetahui antara dua model yang dipilih untuk estimasi data, yaitu model *common effect model* atau *fixed effect model (FEM)*. Hipotesis dalam uji *likelihood ratio* sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect*

H_a : *Fixed Effect*

Apabila hasil uji ini menunjukkan probabilitas F lebih dari taraf signifikansi 0,05 maka model yang dipilih adalah *common effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas F kurang dari taraf signifikansi 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *fixed effect*.

b. Uji *Hausman*

Hausman test dilakukan untuk memilih model estimasi antara *fixed effect* atau *random effect*. Hipotesis yang digunakan yaitu:

H_0 : *Random Effect*

H_a : *Fixed Effect*

Jika probabilitas *Chi-Square* lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka H_0 ditolak dan model yang tepat adalah *model fixed effect* dan sebaliknya.

c. Uji *Langrange Multiplier* (LM)

Dilakukan untuk memilih model estimasi antara *common effect* atau *random effect*. Uji LM dilakukan ketika hasil pengujian *chow test* menunjukkan bahwa H_0 diterima. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian yaitu:

H_0 : *Random Effect*

H_a : *Fixed Effect*

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan apabila model yang terpilih adalah *common effect model* (CEM) atau *fixed effect model* (FEM). Bila yang terpilih adalah *random effect model* (REM) maka tidak perlu lagi melakukan uji asumsi klasik. Karena persamaan yang memenuhi asumsi klasik hanya persamaan yang menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS) sudah dianggap *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE). Dalam *views* model yang menggunakan GLS hanya REM, sedangkan FEM dan CEM menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS). Dengan demikian perlu atau tidaknya pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini tergantung pada hasil pemilihan metode estimasi. Apabila berdasarkan pemilihan metode estimasi yang sesuai untuk persamaan regresi adalah REM, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Sebaliknya, apabila berdasarkan pemilihan metode estimasi yang sesuai untuk persamaan regresi adalah CEM atau FEM (OLS), maka perlu dilakukan uji asumsi klasik.

Adapun syarat asumsi klasik yang harus dipenuhi model regresi berganda sebelum data tersebut dianalisis adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Dalam

penelitian ini digunakan statistik pengujian *Jarque–Bera* yang terdapat di dalam program *Eviews*. Data dianggap normal ketika nilai *Jarque–Bera* lebih kecil dari nilai *Chi-Square* tabel dengan *degree of freedom* sebanyak data sampel yang ada dan nilai probability lebih besar dari nilai signifikansi 0,05.¹³ Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai *Jarque–Bera* hitung $>$ *Chi-Square* tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti tidak berdistribusi normal, tetapi jika nilai *Jarque–Bera* hitung $<$ *Chi-Square* tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan hubungan linier antara variabel independen di dalam regresi berganda.¹⁴ Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah masing–masing variabel bebas saling berhubungan secara linier dalam model persamaan regresi. Apakah terjadi multikolinieritas, akibatnya variabel penaksiran cenderung terlalu besar, t –hitung tidak bias namun tidak efisien. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dengan melihat nilai koefisien korelasi pada masing-masing variabel independen melalui uji matriks korelasi. Jika nilai koefisien korelasi antar masing-masing variabel independen kurang dari 0,80 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas. Jika lebih dari 0,80 maka diasumsikan terjadi korelasi (interaksi hubungan) yang sangat kuat antar variabel independen sehingga terjadi multikolinieritas.¹⁵

¹³ Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan Eviews*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), h. 5.

¹⁴ Agus Widarjono, *Analisis Statistika Multivariat Terapan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2010), h. 76.

¹⁵ Dedi Rosadi, *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews*, (Yogyakarta: ANDI, 2012), h. 271.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika *variance* tidak konstan atau berubah-ubah disebut dengan heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.¹⁶ Dalam penelitian ini, heterokedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Park.¹⁷ Dimana nilai residual data yang telah di log natural diregresikan dengan variabel independen yang ada. Jika nilai *probability* < *alpha* (0,05), maka terdapat masalah heterokedastisitas, tetapi jika nilai lebih *probability* > *alpha* (0,05), yang berarti bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu. Dalam konteks ini autokorelasi merupakan korelasi antara satu residual dengan residual yang lain.¹⁸ Jika terjadi korelasi maka dinyatakan terjadi masalah autokorelasi, dan model yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya masalah ini, dapat digunakan uji *Durbin–Watson* (DW). Kriteria dari uji DW sebagai berikut:

Tabel 3.4
Kriteria Pengujian *Durbin–Watson* (DW)

DW	Kesimpulan
$4 - d_1 < DW < 4$	Ada autokorelasi
$4 - d_u < DW < 4$	Tanpa kesimpulan

¹⁶ Nachrowi D, Hardius Usman, *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrikal untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*, (Jakarta: FEUI, 2006), h. 109.

¹⁷ Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan Eviews*, h. 512.

¹⁸ Jaka Sriyana, *Metode Regresi Data Panel*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2014), h. 59.

$2 < DW < 4 - d_u$	Tidak ada autokorelasi
$d_1 < DW < d_u$	Tanpa kesimpulan
$0 < DW < d_1$	Ada autokorelasi

4. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) adalah untuk mengukur seberapa jauh variabel bebas mampu menjelaskan variabel tak bebas.¹⁹ Nilai koefisien determinasi antara 0 sampai 1. Semakin mendekati 1, berarti semakin besar kemampuan variabel independen untuk menjelaskan (pengaruhnya) kepada variabel independen.²⁰

b. Uji Parsial (t)

Uji parsial (t) pada dasarnya memiliki tujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel independen.²¹ Kriteria pengujian yang dilakukan yaitu sebagai berikut:

- 1) Jika nilai $Prob. < \alpha$ (0.05) maka H_a diterima dan H_0 ditolak, hal ini berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai $Prob. > \alpha$ (0.05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

¹⁹ Saludin Muis, *Meramal Pergerakan Harga Saham*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008), h. 20.

²⁰ Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan Eviews*, h. 22.

²¹ Ghazali Imam, Dwi Ratnomo, *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori Konsep dan Aplikasi Dengan Eviews 8*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013), h. 62.

c. Uji Simultan (F)

Uji simultan (F) digunakan untuk menguji ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual yang dapat diukur melalui nilai koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t.²² Penelitian ini menggunakan nilai statistik F untuk mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian yang dilakukan yaitu sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *Prob. F* $< \alpha$ (0.05) maka H_a diterima dan H_o ditolak, artinya variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai *Prob. F* $> \alpha$ (0.05) maka H_a ditolak dan H_o diterima, artinya variabel-variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

²² *Ibid*, h. 59.

BAB IV

TEMUAN PENELITIAN

A. Gambaran Umum Perusahaan Sektor Property dan Real Estate

Perusahaan *property* dan *real estate* adalah dua hal yang sangat berbeda. *Real estate* merupakan tanah dan semua peningkatan permanen di atasnya termasuk bangunan-bangunan, seperti gedung, pembangunan jalan, tanah terbuka dan segala bentuk pengembangan lainnya yang melekat secara permanen. Sedangkan *property* adalah hak tanah atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan. Dapat dikatakan, *property* adalah *industry real estate* ditambah dengan hokum-hukum seperti sewa dan kepemilikan. Produk yang dihasilkan oleh perusahaan *property* dan *real estate* sangatlah beragam. Produk tersebut bisa berupa perumahan, apartement, ruko, rumah kantor dan gedung perkantoran, dimana nama-nama tersebut termasuk dalam *landed property*. Sedangkan produk lain seperti mall, plaza, atau *trade center* termasuk dalam *commercial building*.

Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan *industry property* dan *real estate* begitu pesat saat ini dan akan semakin besar di masa mendatang. Hal tersebut dikarena semakin pesatnya jumlah penduduk sedangkan *supply* tanah bersifat tetap. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan populai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2018. Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu dari 9 sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 48 perusahaan *go public*. Berdasarkan kriteria sampel penelitian diambil sebanyak 22 perusahaan pada periode tahun 2016-2018, sehingga total keseluruhan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 66 data observasi. Berikut sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Daftar Sampel Perusahaan

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
2.	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
3.	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk
4.	BKSL	Sentul City Tbk
5.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
6.	CTRA	Ciputra Development Tbk
7.	DART	Duta Anggada Realty Tbk
8.	DILD	Intiland Development Tbk
9.	DMAS	Puradelta Lestari Tbk
10.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
11.	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
12.	JRPT	Jaya Real Property Tbk
13.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
14.	MDLN	Modernland Realty Tbk
15.	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
16.	MTLA	Metropolitan Land Tbk
17.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
18.	PPRO	PP Properti Tbk
19.	PWON	Pakuwon Jati Tbk
20.	RDTX	Roda Vivatex Tbk
21.	SMRA	Summarecon Agung Tbk
22.	TARA	Sitara Propertindo Tbk

B. Deskriptif Data Penelitian

Variabel yang terdapat dalam penelitian ini ada empat yakni tiga variabel independen yaitu *earning volatility* (X1), *leverage* (X2), dan *firm size* (X3) kemudian satu variabel dependen yaitu volatilitas harga saham (Y). Deskriptif mengenai masing-masing variabel tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Volatilitas Harga Saham (diproksikan dengan P.Vol)

Variabel terikat (Y) yang digunakan di dalam penelitian ini adalah Volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham adalah ukuran dari ketidakpastian tentang hasil yang didapat dari saham. Volatilitas menurut Investopedia yaitu ukuran sebaran harga di sekitar rata-rata harga sebuah saham atau dapat diartikan juga sebagai “gejolak” atau naik turunnya harga saham.

Untuk menentukan volatilitas harga saham dapat diperoleh dengan perhitungan harga saham tertinggi dikurangi harga saham terendah dibagi harga saham tertinggi ditambah harga saham terendah dibagi dua.

2. *Earning Volatility* (diproksikan dengan E.Vol)

Variabel bebas (X1) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Volatility*. *Earning Volatility* adalah indikator yang mengukur seberapa stabil laba yang diperoleh perusahaan setiap tahun.

3. *Leverage* (diproksikan dengan DER)

Variabel bebas (X2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sumber dana perusahaan yang dibiayai dengan utang. Rasio *leverage* atau hutang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* dapat dihitung dengan total liabilitas dibagi dengan total ekuitas.

4. *Firm Size* (diproksikan dengan LnTA)

Variabel bebas (X3) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Firm size*. *Firm size* atau ukuran perusahaan adalah tolak ukur kinerja operasional perusahaan untuk menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut. *Firm Size* juga merupakan skala yang menjadi ukuran besar kecilnya perusahaan, dapat dihitung dari jumlah asset dan total serta rata-rata tingkat penjualan perusahaan.

C. Pembahasan

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan nilai standar deviasi. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan dalam perhitungan statistik deskriptif adalah variabel volatilitas harga saham, *earning volatility*, *leverage* dan *firm size*. Berikut adalah hasil analisis deskriptif penelitian dari data yang diolah:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. deviation
Volatilitas Harga Saham	0.0583	1.5839	0.5746	0.2987
Earning Volaility	0.0014	0.1854	0.0767	0.0474
Leverage	0.0433	3.701	0.8556	0.7417
Firm Size	25.4345	31.5842	29.4658	1.3678

Berdasarkan data di atas, dapat dijelaskan hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif bahwa:

- a. Variabel Y (volatilitas harga saham) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.0583, nilai maksimum sebesar 1.5839 dengan rata-rata sebesar 0.5746, dan standar deviasi sebesar 0.2987.
- b. Variabel X1 (*earning volatility*) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.0014, nilai maksimum sebesar 0.1854 dengan rata-rata sebesar 0.0767, dan standar deviasi sebesar 0.0474.
- c. Variabel X2 (*leverage*) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.0433, nilai maksimum sebesar 3.701 dengan rata-rata sebesar 0.8556, dan standar deviasi sebesar 0.7417.
- d. Variabel X3 (*firm size*) menunjukkan nilai minimum sebesar 25.4345, nilai maksimum sebesar 31.5842 dengan rata-rata sebesar 29.4658, dan standar deviasi sebesar 1.3678.

2. Uji Asumsi Klasik

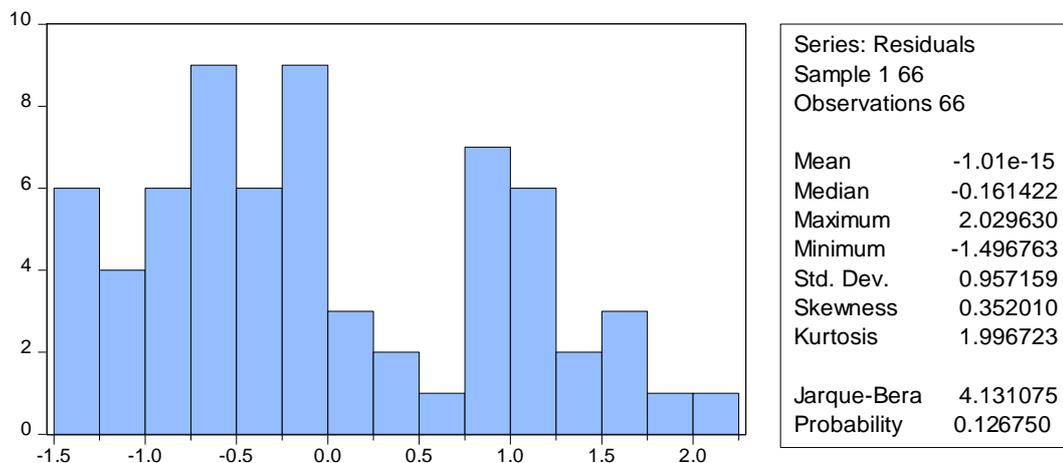
a. Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas terhadap residual dengan menggunakan uji *Jarque-Bera* (J-B). Dalam penelitian ini, tingkat signifikansi yang digunakan $\alpha = 0,05$. Dasar pengambilan keputusan adalah melihat angka probabilitas dari statistik J-B, dengan ketentuan sebagai berikut:

Jika nilai probabilitas $p \geq 0,05$ maka asumsi normalitas terpenuhi.

Jika probabilitas $p < 0,05$ maka asumsi normalitas tidak terpenuhi.

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Olah Software Eviews 10

Berdasarkan Gambar 4.1, diketahui nilai probabilitas dari statistik J-B adalah 0,126750. Karena nilai probabilitas p , yakni 0,126750 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi, yakni 0,05. Dapat disimpulkan model pada penelitian ini berarti asumsi normalitas terpenuhi.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah masing–masing variabel bebas saling berhubungan secara linier dalam model persamaan regresi. Gejala multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF > 10, maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas dikatakan terbebas dari multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 08/14/20 Time: 18:29
Sample: 1 66
Included observations: 66

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	7.896123	4.399769	1.202212
X2	0.031215	2.732902	1.162419
X3	0.008491	507.6658	1.075084
C	7.640910	525.0478	NA

Sumber: Hasil Olah Software Eviews 10

Berdasarkan hasil pengujian uji multikolinieritas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen. Hal ini karena seluruh nilai VIF < 10.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika nilai *probability* < *alpha* (0,05), maka terdapat masalah heterokedastisitas, tetapi jika nilai lebih *probability* > *alpha* (0,05), yang berarti bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas disajikan pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.580118	Prob. F(3,62)	0.6303
Obs*R-squared	1.802052	Prob. Chi-Square(3)	0.6145
Scaled explained SS	0.792514	Prob. Chi-Square(3)	0.8513

Sumber: Hasil Olah Software Eviews 10

Berdasarkan hasil pengujian uji heterokedastisitas dengan menggunakan metode breusch-pagan, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastisitas didalam model penelitian. Hal ini karena nilai prob *chi-square* sebesar $0.6145 > 0.05$.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu. Dalam konteks ini autokorelasi merupakan korelasi antara satu residual dengan residual yang lain. dapat diuji dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Nilai statistik dari uji Durbin-Watson berkisar di antara 0 dan 4. Nilai statistik dari uji Durbin-Watson yang **lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 3 diindikasikan terjadi autokorelasi** Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 08/14/20 Time: 18:28
Sample: 1 66
Included observations: 66

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	4.968864	2.810004	1.768276	0.0819
X2	0.070777	0.176679	0.400599	0.6901
X3	-0.200466	0.092147	-2.175499	0.0334
C	5.568661	2.764220	2.014551	0.0483
R-squared	0.142053	Mean dependent var		0.103755
Adjusted R-squared	0.100540	S.D. dependent var		1.033366
S.E. of regression	0.980043	Akaike info criterion		2.856251

Sum squared resid	59.55001	Schwarz criterion	2.988957
Log likelihood	-90.25628	Hannan-Quinn criter.	2.908689
F-statistic	3.421854	Durbin-Watson stat	1.976310
Prob(F-statistic)	0.022553		

Sumber: Hasil Olah Software Eviews 10

Berdasarkan Tabel 4.5, nilai dari statistik Durbin-Watson adalah 1.976310. Perhatikan bahwa karena nilai statistik Durbin-Watson terletak di antara 1 dan 3, yakni $1 < 1.976310 < 3$, maka asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi yang tinggi pada residual.

3. Estimasi Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk mengestimasi metode yang akan digunakan untuk memilih model regresi data panel terdapat beberapa teknik yang ditawarkan, yaitu metode *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM), berikut merupakan aplikasi dari pemilihan model regresi data panel:

a. *Common Effect Model* (CEM)

Hasil estimasi data menggunakan *Common Effect Model* dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y?

Method: Pooled Least Squares

Date: 08/14/20 Time: 18:32

Sample: 2016 2018

Included observations: 3

Cross-sections included: 22

Total pool (balanced) observations: 66

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	4.968864	2.810004	1.768276	0.0819
X2?	0.070777	0.176679	0.400599	0.6901
X3?	-0.200466	0.092147	-2.175499	0.0334
C	5.568661	2.764220	2.014551	0.0483
R-squared	0.142053	Mean dependent var		0.103755
Adjusted R-squared	0.100540	S.D. dependent var		1.033366
S.E. of regression	0.980043	Akaike info criterion		2.856251

Sum squared resid	59.55001	Schwarz criterion	2.988957
Log likelihood	-90.25628	Hannan-Quinn criter.	2.908689
F-statistic	3.421854	Durbin-Watson stat	2.169973
Prob(F-statistic)	0.022553		

Sumber: Hasil Olah Software Eviews 10

b. *Fixed Effect Model (FEM)*

Hasil estimasi data menggunakan *Fixed Effect Model* dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y?

Method: Pooled Least Squares

Date: 08/14/20 Time: 18:32

Sample: 2016 2018

Included observations: 3

Cross-sections included: 22

Total pool (balanced) observations: 66

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	8.547111	4.503295	1.897968	0.0648
X2?	0.080516	0.481722	0.167142	0.8681
X3?	-0.605448	0.249476	-2.426883	0.0197
C	17.21878	7.486237	2.300058	0.0266
Fixed Effects (Cross)				
_1—C	-1.551202			
_2—C	-0.545855			
_3—C	-0.106097			
_4—C	0.797126			
_5—C	0.861506			
_6—C	1.481397			
_7—C	0.362004			
_8—C	1.238924			
_9—C	0.567668			
_10—C	0.117759			
_11—C	-0.003828			
_12—C	0.264021			
_13—C	-0.699076			
_14—C	0.667920			
_15—C	-0.534342			
_16—C	-1.051647			
_17—C	-0.507373			
_18—C	-0.086912			
_19—C	-0.068281			
_20—C	-0.997058			
_21—C	0.886899			
_22—C	-1.093554			
Effects Specification				

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.388109	Mean dependent var	0.103755
Adjusted R-squared	0.029929	S.D. dependent var	1.033366
S.E. of regression	1.017784	Akaike info criterion	3.154626
Sum squared resid	42.47128	Schwarz criterion	3.984041
Log likelihood	-79.10266	Hannan-Quinn criter.	3.482367
F-statistic	1.083560	Durbin-Watson stat	2.911784
Prob(F-statistic)	0.400668		

Sumber: Hasil Olah Software Eviews 10

c. *Random Effect Model (REM)*

Hasil estimasi data menggunakan *Random Effect Model* dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 08/14/20 Time: 18:32
 Sample: 2016 2018
 Included observations: 3
 Cross-sections included: 22
 Total pool (balanced) observations: 66
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	4.968864	2.918217	1.702705	0.0936
X2?	0.070777	0.183483	0.385744	0.7010
X3?	-0.200466	0.095696	-2.094827	0.0403
C	5.568661	2.870670	1.939847	0.0570
Random Effects (Cross)				
_1—C	0.000000			
_2—C	0.000000			
_3—C	0.000000			
_4—C	0.000000			
_5—C	0.000000			
_6—C	0.000000			
_7—C	0.000000			
_8—C	0.000000			
_9—C	0.000000			
_10—C	0.000000			
_11—C	0.000000			
_12—C	0.000000			
_13—C	0.000000			
_14—C	0.000000			
_15—C	0.000000			
_16—C	0.000000			
_17—C	0.000000			
_18—C	0.000000			
_19—C	0.000000			

_20—C	0.000000		
_21—C	0.000000		
_22—C	0.000000		
Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		1.017784	1.0000
Weighted Statistics			
R-squared	0.142053	Mean dependent var	0.103755
Adjusted R-squared	0.100540	S.D. dependent var	1.033366
S.E. of regression	0.980043	Sum squared resid	59.55001
F-statistic	3.421854	Durbin-Watson stat	2.169973
Prob(F-statistic)	0.022553		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.142053	Mean dependent var	0.103755
Sum squared resid	59.55001	Durbin-Watson stat	2.169973

Sumber: Hasil Olah Software Eviews 10

4. Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Untuk menentukan apakah model estimasi *common effect model* (CEM) atau *fixed effect model* (FEM) dalam membentuk model regresi, maka digunakan Uji Chow. Hipotesis yang diuji sebagai berikut:

H_0 : Model CEM lebih baik dibandingkan model FEM.

H_a : Model FEM lebih baik dibandingkan model CEM

Aturan pengambilan keputusan terhadap hipotesis sebagai berikut:

Nilai prob *cross-section Chi-square* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Nilai prob *cross-section Chi-square* $\geq 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Tabel 4.9

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: DPANEL
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
--------------	-----------	------	-------

Cross-section F	0.785100	(21,41)	0.7199
Cross-section Chi-square	22.307233	21	0.3820

Sumber: Hasil Olah Software Eviews 10

Berdasarkan hasil dari Uji Chow pada tabel 4.9 dilihat dari nilai *cross-section Chi-square* pada kolom prob. Diketahui nilai probabilitas adalah 0.3820. karena nilai prob *cross-section Chi-square* > 0,05, maka model estimasi yang akan dipilih adalah model *common effect model* (CEM).

b. Uji *Langrage Multiplier* (LM)

Untuk menentukan apakah model estimasi *common effect model* (CEM) atau *random effect model* (REM) dalam membentuk model regresi, maka digunakan Uji *Langrage Multiplier*. Hipotesis yang diuji sebagai berikut:

H_0 : Model CEM lebih baik dibandingkan model REM.

H_a : Model REM lebih baik dibandingkan model CEM

Aturan pengambilan keputusan terhadap hipotesis sebagai berikut:

Jika nilai prob *Chi-square* < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Jika nilai prob *Chi-square* \geq 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Tabel 4.10

Hasil Uji *Langrage Multiplier*

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.477481	Prob. F(2,60)	0.6227
Obs*R-squared	1.034002	Prob. Chi-Square(2)	0.5963

Sumber: Hasil Olah Software Eviews 10

Berdasarkan hasil dari Uji *Langrage Multiplier* pada tabel 4.10 dilihat dari nilai prob *Chi-square* diketahui nilainya adalah 0.5963. Karena nilai prob *Chi-square* \geq 0,05, maka model estimasi yang akan dipilih adalah model *common effect model* (CEM).

5. Uji Hipotesis

Pada pengujian hipotesis, akan dilakukan analisis koefisien determinasi, pengujian pengaruh parsial (uji t) dan pengujian pengaruh simultan (uji F), nilai-nilai statistik dari koefisien determinasi, uji t, dan uji F tersaji pada tabel 4.11.

Tabel 4.11
Nilai statistik dari Koefisien Determinasi,
Uji t, dan Uji F

Dependent Variable: Y?
Method: Pooled Least Squares
Date: 08/14/20 Time: 18:32
Sample: 2016 2018
Included observations: 3
Cross-sections included: 22
Total pool (balanced) observations: 66

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	4.968864	2.810004	1.768276	0.0819
X2?	0.070777	0.176679	0.400599	0.6901
X3?	-0.200466	0.092147	-2.175499	0.0334
C	5.568661	2.764220	2.014551	0.0483
R-squared	0.142053	Mean dependent var		0.103755
Adjusted R-squared	0.100540	S.D. dependent var		1.033366
S.E. of regression	0.980043	Akaike info criterion		2.856251
Sum squared resid	59.55001	Schwarz criterion		2.988957
Log likelihood	-90.25628	Hannan-Quinn criter.		2.908689
F-statistic	3.421854	Durbin-Watson stat		2.169973
Prob(F-statistic)	0.022553			

Sumber: Hasil Olah Software Eviews 10

Berdasarkan hasil estimasi pada tabel diatas diperoleh persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$P.Vol = 5,56 + 4.96 E.Vol + 0,07 DER - 0,20 LnTa + e$$

Hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta pada variabel P.Vol adalah sebesar 5,56 yang berarti tanpa variabel bebas (*Earning Volatility, Leverage, dan Firm Size*) maka volatilitas harga saham mengalami kenaikan 556%

2. Koefisien regresi E.Vol adalah sebesar 4,96 yang berarti bahwa setiap peningkatan *earning volatility* sebesar 1% akan meningkatkan volatilitas harga saham sebesar 496% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.
3. Koefisien regresi DER adalah sebesar 0,07 yang berarti bahwa setiap peningkatan *leverage* sebesar 1% akan meningkatkan volatilitas harga saham sebesar 7% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.
4. Koefisien regresi LnTa adalah sebesar -0.20 yang berarti bahwa setiap peningkatan *firm size* sebesar 1% akan menurunkan volatilitas harga saham sebesar 20% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dari hasil regresi diatas diperoleh nilai koefisien determinasi (*R-Squared*) sebesar $R^2 = 0.1420$ atau sebesar 14.20%. Hal ini menjelaskan bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini yaitu *earning volatility* (X1), *leverage* (X2) dan *firm size* (X3) secara simultan atau bersama-sama mempengaruhi volatilitas harga saham sebesar 14.2%, sisanya sebesar 85.8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yaitu berupa kebijakan dividen, volume perdagangan saham, tingkat suku bunga, pertumbuhan asset, nilai tukar, nilai buku per saham, *earning per share*, dan lainnya.

b. Uji Parsial (t)

Untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial digunakan dengan melihat nilai *probability* atau berdasarkan tingkat signifikansi. Berdasarkan tabel 4.11 hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut:

1. Variabel *earning volatility* (X1) memiliki nilai *Prob.* (0.0819) $> \alpha$ (0.05), serta nilai koefisien regresi yaitu sebesar 4.96 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima, yang

berarti secara parsial variabel *earning volatility* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel volatilitas harga saham.

2. Variabel *leverage* (X2) memiliki nilai *Prob.* (0.6901) $> \alpha$ (0.05), serta nilai koefisien regresi yaitu sebesar 0.07 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha2 ditolak dan Ho2 diterima, yang berarti secara parsial variabel *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel volatilitas harga saham.
3. Variabel *firm size* (X3) memiliki nilai *Prob.* (0.0334) $< \alpha$ (0.05), serta nilai koefisien regresi yaitu sebesar -0.20 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha3 diterima dan Ho3 ditolak, yang berarti secara parsial variabel *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel volatilitas harga saham.

c. Uji Simultan (F)

Uji F bertujuan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel tak bebas. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa nilai *Prob.* F (0.022553) $< \alpha$ (0.05), maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas, yakni *earning volatility* (X1), *leverage* (X2), *firm size* (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel volatilitas harga saham.

D. Interpretasi Hasil

1. Pengaruh *Earning Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa *earning volatility* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, dengan nilai koefisien regresi sebesar 4,96 artinya apabila *earning volatility* mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka volatilitas harga saham akan naik sebesar 496% dengan nilai *Prob.* (0.0819) $> \alpha$ (0.05). Dari hasil tersebut dapat diartikan bahwa *earning volatility* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. *Earning volatility* dalam penelitian ini diproksikan

dengan E.Vol yang dihitung dengan membandingkan *operating profit* dengan total asset perusahaan.

Earning volatility memberikan gambaran naik dan turunnya laba yang dihasilkan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Kenaikan dan penurunan laba yang dihasilkan oleh perusahaan ini dianggap sebagai suatu kondisi yang tidak stabil. Berdasarkan hasil tersebut, diketahui bahwa *earning volatility* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Ini menunjukkan bahwa peningkatan *earning volatility* akan meningkatkan volatilitas harga saham perusahaan. Apabila jumlah pendapatan atau laba perusahaan yang bisa diperoleh tidak dapat diprediksi oleh perusahaan tersebut maka hal ini akan meningkatkan kemungkinan perusahaan memperoleh laba yang lebih rendah dari tahun sebelumnya sehingga akan memperbesar kemungkinan harga saham perusahaan tersebut mengalami fluktuasi dan memiliki volatilitas yang tinggi. Akan tetapi hal ini tidak secara signifikan mempengaruhi volatilitas harga saham.

Linda dan Yosevin, dalam penelitiannya menjelaskan penyebab tidak signifikannya *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham disebabkan volatilitas harga saham akan meningkat atau menurun besar dipengaruhi oleh pembagian dividen dari perusahaan itu sendiri, sedangkan pembagian dividen tetap bisa dibagikan walaupun kinerja perusahaan mengalami volatilitas yang tinggi dikarenakan masih adanya *retained earnings*, sehingga walaupun *earning* perusahaan mengalami fluktuasi yang besar, selama perusahaan tersebut bisa memperhatikan kesejahteraan pemegang saham dengan pembagian dividen, maka investor akan tetap percaya dengan perusahaan dan tidak akan mempengaruhi secara signifikan volatilitas dari harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Linda Santioso dan Yosevin Gloria Angesti yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur”, dengan hasil bahwa *earning volatility* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Raudhatul Jannah dan Musfiari Haridhi berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility*, dan *Leverage* terhadap *Volatilitas* Harga

Saham pada Perusahaan Non-Financing yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014.” yang menyatakan bahwa *earning volatility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Jannah dan Haridhi dalam penelitiannya menjelaskan perusahaan dengan tingkat *earning volatility* tinggi cenderung menggambarkan pencapaian laba yang naik turun, sehingga akan mempengaruhi harga saham. Harga saham perusahaan akan berfluktuasi karena keputusan investor untuk menjual atau membeli saham.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,07 artinya apabila *leverage* mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka volatilitas harga saham akan naik sebesar 7% dengan nilai *Prob.* (0.6901) > α (0.05). Dari hasil tersebut dapat diartikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. *Leverage* dalam penelitian ini diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER diukur dengan membandingkan jumlah hutang dengan jumlah ekuitas perusahaan dalam kegiatan operasionalnya yang dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka pendek maupun jangka panjang.

Berdasarkan hasil tersebut, diketahui bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Ini menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* akan meningkatkan volatilitas harga saham perusahaan. Dewi dan Suaryana, dalam penelitiannya menjelaskan hal ini disebabkan karena investor tidak selalu melihat ketergantungan perusahaan terhadap hutang yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi namun investor lebih memperhatikan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Tinggi rendahnya rasio DER tidak selalu menimbulkan reaksi terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi dan Suaryana yang berjudul “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham”, dengan hasil bahwa

leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sinta Adelia Lubis yang berjudul “Pengaruh *Earning Volatility* dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

3. Pengaruh *Firm Size* terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,20 artinya apabila *firm size* mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka volatilitas harga saham akan turun sebesar 20% dengan nilai *Prob.* (0.0334) < α (0.05). Dari hasil tersebut dapat diartikan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. *Firm size* dalam penelitian ini diproksikan dengan LnTA. *Firm size* diukur dengan logaritma natural (LN) dari total asset.

Hal ini sesuai dengan teori yang dilakukan dalam penelitian Hashemijoo et al, dalam penelitiannya menjelaskan hal ini disebabkan oleh semakin besarnya ukuran perusahaan maka diversifikasi aktivitas semakin besar, sehingga perusahaan besar biasanya mempunyai lebih banyak informasi yang mudah di akses publik dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hashemijoo et al, yang berjudul “*The Impact Of Divident Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market*”, dengan hasil bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ardiansyah dan Isbanah yang berjudul “Analisis Pengaruh Deviden, Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham”, yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ardiansyah dan Isbanah

dalam penelitiannya menjelaskan hal ini disebabkan oleh investor hanya melihat deviden daripada ukuran perusahaan, dikarenakan investor melihat dari pembagian deviden selama 10 tahun terakhir yang dijadikan keputusan untuk investasi.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian secara parsial membuktikan bahwa *earning volatility* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan jasa sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka berdasarkan hasil uji t H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima.
2. Hasil penelitian secara parsial membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan jasa sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka berdasarkan hasil uji t H_{a2} ditolak dan H_{o2} diterima.
3. Hasil penelitian secara parsial membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan jasa sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka berdasarkan hasil uji t H_{a3} diterima dan H_{o3} ditolak.
4. Berdasarkan hasil penelitian secara simultan membuktikan bahwa *earning volatility*, *leverage* dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham secara bersama-sama pada perusahaan jasa sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, maka peneliti memberikan beberapa saran, yaitu sebagai berikut:

1. Diharapkan perusahaan dapat menjaga naik turun laba tetap stabil, kemampuan perusahaan dalam mengelola laba akan mempertahankan

kualitas perusahaan karena laba yang stabil akan memberikan nilai tambah terhadap kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya diperusahaan.

2. Diharapkan manajemen perusahaan tetap menjaga pembayaran hutang sesuai jadwal pembayaran, pembayaran hutang tepat waktu dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan demikian kinerja perusahaan akan lebih baik dan akan berdampak positif terhadap pergerakan harga saham.
3. Perusahaan harus lebih memperhatikan gejolak harga saham menjadi lebih stabil karena volatilitas harga saham menjadi tolak ukur bagi para investor dalam menentukan tingkat resiko yang akan dihadapi kedepannya.
4. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen yang lebih banyak atau pun lebih luas. Di karenakan terdapat banyak faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham dibandingkan dengan variabel yang digunakan didalam penelitian ini, agar peneliti selanjutnya mendapatkan hasil yang lebih beragam dan mendapatkan kesimpulan terbaru mengenai variabel mana saja yang terdapat pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Serta diharapkan untuk memperhatikan proksi atau metode perhitungan yang akan digunakan untuk variabel yang akan diteliti agar proses dalam pengolahan data tidak mengalami kesulitan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anshori, Muslich. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Airlangga University Press, 2009
- Ayu Krisna Dewi, Agung Suaryana. *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham*. E-Journal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.17 . No.2, 2016
- Bungin, Burhan. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Kencana, 2003
- Finky Eka Gesta Kharinda. *Pengaruh Dividend Payout Ratio, Leverage, Profitabilitas, dan Perilaku Follower Investor Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015)*. Skripsi Fakultas Ilmu Sosial dan Politik UNILA. 2018
- Ghozali, Imam dan Ratnomo, Dwi. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori Konsep dan Aplikasi Dengan Eviews 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013
- Hardius Usman, Nachrowi D. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrikal untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: FEUI, 2006
- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170717112025-92-228306/daya-beli-lemah-indeks-sektor-properti-melempem>
- Ivan Ardiansyah, Yuyun Isbanah. *Analisis Pengaruh Dividen, Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5. No. 3, 2017
- Ikhsan, Arfan. *Analisa Laporan Keuangan*. Medan: Madenatera, 2018
- Jamli La Nasir, Nur Diana, M. Cholid Mawardi. *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan*

- LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012– 2016*). E–JRA, Vol, 07. No. 09, 2018
- Judokusumo, Suherdi. *Pengantar Derivatif Dalam Moneter Internasional*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia, 2007
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana, 2013
- Komang Ria Selpiana, Ida Bagus Badjra. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham*. E–Journal Manajemen Unud. Vol. 7. No. 3, 2018
- Maya Sova. *Pengaruh Ratio Leverage Terhadap Volatilitas Saham Pada Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004–2008*. E–Journal Widya Ekonomika. Vol. 1 No. 1, 2013
- May, Ellen. *Smart Trader Rich Investor*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2017
- Muis, Saludin. *Meramal Pergerakan Harga Saham*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008
- Raudhatul Jannah, Musfiari Haridhi. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non–Financing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2014*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi. Vol. 1. No. 1, 2016
- Rosadi, Dedi. *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews*. Yogyakarta: ANDI, 2012
- Rudianto. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Erlangga, 2012
- Syafina, Laylan. *Panduan Penelitian Kuantitatif Akuntansi*. Medan: Febi Press, 2018

- Silviana Dewi, Sista Paramitha. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Lq45*. Jurnal Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya. Vol. 7. No. 3, 2019
- Sinta Adelia. *Pengaruh Earning Volatility dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal JOM FISIP. Vol. 6, 2019
- Sriyana, Jaka. *Metode Regresi Data Panel*. Yogyakarta: Ekonisia, 2014
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2013
- Taris Ghali Febrianda. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis USU, 2019
- Wawan Waluyo. *Analisis Determinan Volatilitas Harga Saham (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45)*. Skripsi UNY, 2016
- Widarjono, Agus. *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2010
- Winarno, Wahyu Wing. *Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011
- www.idx.co.id
- Yudi Ari Yesi. *Pengaruh Earning Volatility, Dividend Yield, Growth In Asset Dan Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013*. E-Journal Widya Ekonomika. Vol. 1 No. 1. Mei–Agustus, 2013

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
2.	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
3.	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk
4.	BKSL	Sentul City Tbk
5.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
6.	CTRA	Ciputra Development Tbk
7.	DART	Duta Anggada Realty Tbk
8.	DILD	Intiland Development Tbk
9.	DMAS	Puradelta Lestari Tbk
10.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
11.	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
12.	JRPT	Jaya Real Property Tbk
13.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
14.	MDLN	Modernland Realty Tbk
15.	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
16.	MTLA	Metropolitan Land Tbk
17.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
18.	PPRO	PP Properti Tbk
19.	PWON	Pakuwon Jati Tbk
20.	RDTX	Roda Vivatex Tbk
21.	SMRA	Summarecon Agung Tbk
22.	TARA	Sitara Propertindo Tbk

Lampiran 2 **Data E.Vol**

Kode Perusahaan	Tahun		
	2016	2017	2018
BAPA	0.0593	0.0912	0.0345
BEST	0.0654	0.1854	0.0679
BIKA	0.0129	0.0157	0.0051
BKSL	0.0578	0.0406	0.0333
BSDE	0.0635	0.1102	0.0416
CTRA	0.0637	0.051	0.0627
DART	0.0517	0.0194	0.0128
DILD	0.0341	0.0263	0.023
DMAS	0.0928	0.0835	0.0554
DUTI	0.0781	0.0593	0.077
GPRA	0.0416	0.0325	0.0514
JRPT	0.1312	0.1323	0.106
LPCK	0.0937	0.0286	0.1209
MDLN	0.072	0.0836	0.0334
MKPI	0.1831	0.1756	0.00143
MTLA	0.1142	0.1754	0.1573
PLIN	0.0867	0.0604	0.0363
PPRO	0.0417	0.0369	0.0304
PWON	0.0838	0.0887	0.1803
RDTX	0.1225	0.1093	0.1065
SMRA	0.0678	0.0619	0.0669
TARA	0.1753	0.101	0.1008

Lampiran 3 **Data DER**

Kode Perusahaan	DER		
	2016	2017	2018
BAPA	0.6719	0.4901	0.3474
BEST	0.5351	0.4862	0.5077
BIKA	2.586	2.4133	2.5427
BKSL	0.5865	0.5064	0.5302
BSDE	0.5753	0.5738	0.7203
CTRA	1.0333	1.0521	1.0601
DART	0.6742	0.787	0.9311
DILD	1.3411	1.0754	1.1818
DMAS	0.0562	0.0664	0.0433
DUTI	0.2424	0.2688	0.3429
GPRA	0.5535	0.4511	0.42
JRPT	0.7293	0.585	0.5749
LPCK	0.3496	0.6131	0.2459
MDLN	1.2046	1.0628	1.2296
MKPI	0.7799	0.5023	0.3396
MTLA	0.5715	0.625	0.5104
PLIN	1.007	3.701	3.0936
PPRO	1.9584	1.5119	1.8316
PWON	0.8761	0.8261	0.6339
RDTX	0.133	0.1243	0.0921
SMRA	1.5485	1.5932	1.5715
TARA	0.1575	0.1716	0.0657

Lampiran 4 **Data LnTA**

Kode Perusahaan	LnTA		
	2016	2017	2018
BAPA	25.9121	25.9109	25.8726
BEST	29.2807	29.3748	29.47
BIKA	28.5068	28.4958	28.4784
BKSL	30.0611	30.3375	30.4193
BSDE	31.2826	31.4586	31.5842
CTRA	31.0008	31.0875	31.1658
DART	29.4338	29.4812	30.12342
DILD	30.1025	30.2034	30.2854
DMAS	29.6856	29.642	29.6459
DUTI	29.9023	29.9896	30.1681
GPRA	28.0817	29.9342	28.0605
JRPT	29.7693	29.8794	29.9863
LPCK	29.3632	30.147	29.7816
MDLN	30.307	30.312	30.3541
MKPI	29.5199	29.5521	29.5781
MTLA	28.6677	28.7796	28.8037
PLIN	29.1542	29.1656	29.2492
PPRO	31.02453	30.1615	30.4329
PWON	30.6599	30.782	26.3134
RDTX	28.3738	28.4554	28.5579
SMRA	30.6665	30.7066	30.7794
TARA	25.43452	27.8418	27.7464

Lampiran 5 **Data Volatilitas Harga Saham**

Kode Perusahaan	Volatilitas Harga Saham		
	2016	2017	2018
BAPA	0.1421	1.3159	0.2068
BEST	-0.0935	0.8096	-1.2057
BIKA	1.7618	-0.4692	-0.8136
BKSL	-1.2138	0.7043	0.828
BSDE	-0.4473	-0.9156	0.4853
CTRA	0.2723	1.1098	0.0274
DART	1.0854	-0.5282	-0.8133
DILD	-0.5948	1.527	0.5951
DMAS	0.9691	1.2156	-0.7005
DUTI	1.2081	-0.676	-1.1479
GPRA	0.4128	-1.147	1.4516
JRPT	0.2792	1.1047	0.1054
LPCK	-1.212	-1.3003	0.1858
MDLN	1.5256	-0.1849	-0.8637
MKPI	1.6234	-0.3765	-1.658
MTLA	0.2916	-0.5943	0.5407
PLIN	-0.2899	0.3575	-0.7562
PPRO	-1.7393	1.1289	-1.2513
PWON	-1.5032	0.892	2.1349
RDTX	-0.2988	0.2411	-0.055
SMRA	-0.4397	-0.8487	1.8717
TARA	3.0471	-0.2379	-0.2337

Lampiran 6 **Statistik Deskriptif**

	Min	Max	Mean	Std. deviation
Volatilitas Harga Saham	0.0583	1.5839	0.5746	0.2987
Earning Volaility	0.0014	0.1854	0.0767	0.0474
Leverage	0.0433	3.701	0.8556	0.7417
Firm Size	25.4345	31.5842	29.4658	1.3678

Lampiran 7 Hasil Uji *Common Effect Model* (CEM)

Dependent Variable: Y?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 08/14/20 Time: 18:32
 Sample: 2016 2018
 Included observations: 3
 Cross-sections included: 22
 Total pool (balanced) observations: 66

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	4.968864	2.810004	1.768276	0.0819
X2?	0.070777	0.176679	0.400599	0.6901
X3?	-0.200466	0.092147	-2.175499	0.0334
C	5.568661	2.764220	2.014551	0.0483
R-squared	0.142053	Mean dependent var		0.103755
Adjusted R-squared	0.100540	S.D. dependent var		1.033366
S.E. of regression	0.980043	Akaike info criterion		2.856251
Sum squared resid	59.55001	Schwarz criterion		2.988957
Log likelihood	-90.25628	Hannan-Quinn criter.		2.908689
F-statistic	3.421854	Durbin-Watson stat		2.169973
Prob(F-statistic)	0.022553			

Lampiran 8 Hasil Uji *Fixed Effect Model* (FEM)

Dependent Variable: Y?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 08/14/20 Time: 18:32
 Sample: 2016 2018
 Included observations: 3
 Cross-sections included: 22
 Total pool (balanced) observations: 66

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	8.547111	4.503295	1.897968	0.0648
X2?	0.080516	0.481722	0.167142	0.8681
X3?	-0.605448	0.249476	-2.426883	0.0197
C	17.21878	7.486237	2.300058	0.0266
Fixed Effects (Cross)				
_1--C	-1.551202			
_2--C	-0.545855			
_3--C	-0.106097			
_4--C	0.797126			
_5--C	0.861506			
_6--C	1.481397			
_7--C	0.362004			
_8--C	1.238924			
_9--C	0.567668			
_10--C	0.117759			
_11--C	-0.003828			
_12--C	0.264021			
_13--C	-0.699076			

_14--C	0.667920
_15--C	-0.534342
_16--C	-1.051647
_17--C	-0.507373
_18--C	-0.086912
_19--C	-0.068281
_20--C	-0.997058
_21--C	0.886899
_22--C	-1.093554

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.388109	Mean dependent var	0.103755
Adjusted R-squared	0.029929	S.D. dependent var	1.033366
S.E. of regression	1.017784	Akaike info criterion	3.154626
Sum squared resid	42.47128	Schwarz criterion	3.984041
Log likelihood	-79.10266	Hannan-Quinn criter.	3.482367
F-statistic	1.083560	Durbin-Watson stat	2.911784
Prob(F-statistic)	0.400668		

Lampiran 9 Hasil Uji *Random Effect Model* (REM)

Dependent Variable: Y?
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/14/20 Time: 18:32
Sample: 2016 2018
Included observations: 3
Cross-sections included: 22
Total pool (balanced) observations: 66
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	4.968864	2.918217	1.702705	0.0936
X2?	0.070777	0.183483	0.385744	0.7010
X3?	-0.200466	0.095696	-2.094827	0.0403
C	5.568661	2.870670	1.939847	0.0570
Random Effects (Cross)				
_1--C	0.000000			
_2--C	0.000000			
_3--C	0.000000			
_4--C	0.000000			
_5--C	0.000000			
_6--C	0.000000			
_7--C	0.000000			
_8--C	0.000000			
_9--C	0.000000			
_10--C	0.000000			
_11--C	0.000000			
_12--C	0.000000			
_13--C	0.000000			
_14--C	0.000000			
_15--C	0.000000			

_16--C	0.000000		
_17--C	0.000000		
_18--C	0.000000		
_19--C	0.000000		
_20--C	0.000000		
_21--C	0.000000		
_22--C	0.000000		
Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		1.017784	1.0000
Weighted Statistics			
R-squared	0.142053	Mean dependent var	0.103755
Adjusted R-squared	0.100540	S.D. dependent var	1.033366
S.E. of regression	0.980043	Sum squared resid	59.55001
F-statistic	3.421854	Durbin-Watson stat	2.169973
Prob(F-statistic)	0.022553		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.142053	Mean dependent var	0.103755
Sum squared resid	59.55001	Durbin-Watson stat	2.169973

Lampiran 10 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: DPANEL
Test cross-section fixed effects

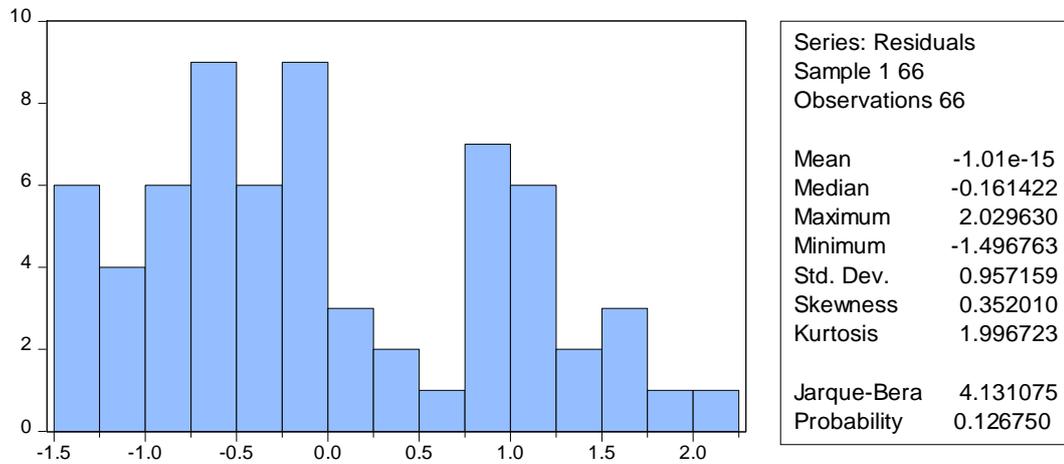
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.785100	(21,41)	0.7199
Cross-section Chi-square	22.307233	21	0.3820

Lampiran 11 Hasil Uji Langrage Multiplier

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.477481	Prob. F(2,60)	0.6227
Obs*R-squared	1.034002	Prob. Chi-Square(2)	0.5963

Lampiran 12 Hasil Uji Normalitas



Lampiran 13 Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
 Date: 08/14/20 Time: 18:29
 Sample: 1 66
 Included observations: 66

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	7.896123	4.399769	1.202212
X2	0.031215	2.732902	1.162419
X3	0.008491	507.6658	1.075084
C	7.640910	525.0478	NA

Lampiran 14 Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.580118	Prob. F(3,62)	0.6303
Obs*R-squared	1.802052	Prob. Chi-Square(3)	0.6145
Scaled explained SS	0.792514	Prob. Chi-Square(3)	0.8513

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 08/14/20 Time: 18:29
 Sample: 1 66
 Included observations: 66

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.976429	2.585337	-0.377680	0.7070
X1	-0.170752	2.628159	-0.064970	0.9484
X2	0.145613	0.165245	0.881195	0.3816

X3	0.059975	0.086184	0.695893	0.4891
R-squared	0.027304	Mean dependent var	0.902273	
Adjusted R-squared	-0.019762	S.D. dependent var	0.907696	
S.E. of regression	0.916621	Akaike info criterion	2.722446	
Sum squared resid	52.09202	Schwarz criterion	2.855153	
Log likelihood	-85.84073	Hannan-Quinn criter.	2.774885	
F-statistic	0.580118	Durbin-Watson stat	1.958065	
Prob(F-statistic)	0.630264			

Lampiran 15 Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 08/14/20 Time: 18:28
Sample: 1 66
Included observations: 66

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	4.968864	2.810004	1.768276	0.0819
X2	0.070777	0.176679	0.400599	0.6901
X3	-0.200466	0.092147	-2.175499	0.0334
C	5.568661	2.764220	2.014551	0.0483
R-squared	0.142053	Mean dependent var	0.103755	
Adjusted R-squared	0.100540	S.D. dependent var	1.033366	
S.E. of regression	0.980043	Akaike info criterion	2.856251	
Sum squared resid	59.55001	Schwarz criterion	2.988957	
Log likelihood	-90.25628	Hannan-Quinn criter.	2.908689	
F-statistic	3.421854	Durbin-Watson stat	1.976310	
Prob(F-statistic)	0.022553			

Lampiran 16 Hasil Pengujian Hipotesis

Dependent Variable: Y?
Method: Pooled Least Squares
Date: 08/14/20 Time: 18:32
Sample: 2016 2018
Included observations: 3
Cross-sections included: 22
Total pool (balanced) observations: 66

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	4.968864	2.810004	1.768276	0.0819
X2?	0.070777	0.176679	0.400599	0.6901
X3?	-0.200466	0.092147	-2.175499	0.0334
C	5.568661	2.764220	2.014551	0.0483
R-squared	0.142053	Mean dependent var	0.103755	
Adjusted R-squared	0.100540	S.D. dependent var	1.033366	
S.E. of regression	0.980043	Akaike info criterion	2.856251	

Sum squared resid	59.55001	Schwarz criterion	2.988957
Log likelihood	-90.25628	Hannan-Quinn criter.	2.908689
F-statistic	3.421854	Durbin-Watson stat	2.169973
Prob(F-statistic)	0.022553		

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

I. IDENTITAS PRIBADI

Nama : Hasbi Raihan
Nim : 0502162122
Tempat/Tgl.Lahir : Medan / 11 Juli 1998
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat : Jalan Sukamurni No.4a Medan

II. RIWAYAT PENDIDIKAN

Tamatan SDN 060827 Medan Berijazah Tahun 2010
Tamatan SMPN 34 Medan Berijazah Tahun 2013
Tamatan MAN 3 Medan Berijazah Tahun 2016
Tamatan Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Tahun 2020

III. RIWAYAT ORGANISASI

Pengurus Hmj Akuntansi Syariah Periode (2017-2018)