

**PENGARUH EARNING VOLATILITY DAN LEVERAGE TERHADAP
VOLATILITAS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh : Sinta Adelia Lubis

Sintaadelia1401@gmail.com

Pembimbing: Ruzikna

Program Studi Administrasi Bisnis - Jurusan Ilmu Administrasi

Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Universitas Riau

Kampus Bina Widya, Jl. H.R. Soebrantas Km 12,5 Simp. Baru, Pekanbaru 28293

Telp/Fax. 0761-63277

Abstract

This study aims to test partially and simultaneously the effect of Earning Volatility and Leverage on Stock Price Volatility. Independent variables in this study are Earning Volatility and Leverage and dependent variable is Stock Price Volatility. This study uses secondary data in the form of company financial reports and annual reports on annual reports of property and real estate companies listed on the Stock Exchange. This study use purposive sampling technique, this which is used is 15 companies and the data analysis use simple linear regression analysis, multiple linear regression, T test, F test and coefficient of determination test using SPSS 16 devices. The results show that the variable volatility earnings partially (t test) influences the volatility of stock prices of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange, the leverage variable partially (t test) influences the volatility of listed property and real estate on the Indonesia Stock Exchange. Simultaneous test results (f test) indicate the influence of variable volatility and leverage earnings on stock price volatility in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Earning Volatility, Leverage, and Stock Price Volatility

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Saat ini dunia bisnis sedang memasuki era globalisasi dan teknologi yang mengakibatkan persaingan semakin ketat, sehingga perusahaan khususnya perusahaan *property* dan *real estate* dituntut untuk meningkatkan keunggulan produk yang dimiliki perusahaan yang dapat meningkatkan daya saing perusahaan.

Saham suatu perusahaan dikatakan baik, yaitu berdasarkan harga saham yang beredar karena semakin baik kinerja perusahaan maka tingkat kinerja saham turut membaik dan hal ini diukur melalui harga saham. Harga saham menjadi dasar pertimbangan investasi bagi para investor karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan (Theresia dan Arilyn, 2015). Harga saham dapat mengalami kenaikan atau penurunan yang disebabkan oleh jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam pasar modal. Kenaikan atau penurunan ini disebut juga dengan volatilitas.

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 (May, 2017). Volatilitas harga saham menjadi acuan bagi investor dalam menentukan strategi dalam berinvestasi. Kecepatan volatilitas harga saham mampu mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap saham. Sehingga terjadi ketidak stabilan harga. Ketika tingkat kecepatan melebihi batas kewajaran dapat mengganggu angka permintaan terhadap saham sehingga secara otomatis harga saham turun karena sesuai dengan teori demand and supply ketika permintaan rendah maka penawaran akan tinggi sehingga mampu mempengaruhi harga saham. Semakin besar tingkat volatilitas ini, artinya saham tersebut semakin liar,

mudah naik tinggi dan turun tajam (May, 2017).

Naik turunnya harga saham tersebut dipengaruhi oleh *earning volatility* dan *leverage* yang menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. *Earning volatility* merupakan fluktuasi laba dari suatu perusahaan yang mencerminkan risiko dari aktivitas operasi perusahaan (Gallati, 2003). Menurut Bathala *etal.*, (1994) dalam penelitian Jannah dan Musfiari (2016) *earnings volatility* menunjukkan naik turunnya laba yang dihasilkan perusahaan. Pengertian lain dari *earning volatility* ialah indikator yang mengukur seberapa stabil laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya (Khurniaji, 2013).

Jika perusahaan tidak mengukur terlebih dahulu *earning volatility* ini dan ternyata perusahaan memiliki tingkat pendapatan yang tidak stabil maka akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi untuk berinvestasi dan jika laba pada perusahaan selalu naik turun, maka akan membuat perusahaan sulit mendapatkan dana eksternal karena perusahaan tidak stabil.

Semakin tinggi tingkat volatilitas laba, maka capital gain yang akan didapatkan oleh investor semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal. Sehingga investor cenderung tetap mempertahankan saham yang dimilikinya (hold) untuk jangka waktu ke depan. Oleh karena tidak banyak penjualan yang terjadi, maka tingkat volatilitas harga saham cenderung rendah (Antoniou et al., 2008). *Earning volatility* menurut Theresia dan Arilyn (2015) diduga berpengaruh, dikarenakan jika laba yang naik turun tidak pasti, menyebabkan harga saham tidak stabil. Oleh karena itu tingkat volatilitas harga saham tidak baik atau pun cenderung tinggi.

Okafor dan Mgbame (2011) menyatakan perusahaan yang tingkat pendapatannya tidak stabil dan bervariasi, maka akan mengalami volatilitas harga yang tinggi. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang memiliki tingkat pendapatan yang tidak stabil mengindikasikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat risiko yang sangat tinggi dimana akan berpengaruh terhadap perubahan pergerakan harga saham yang sangat cepat. Maka dari itu, perusahaan yang memiliki tingkat volatilitas laba yang tinggi mengindikasikan saham tersebut sangat volatil.

Selain *earning volatility*, *leverage* juga mempengaruhi *volatilitas* harga saham. Rasio *leverage* merupakan salah satu informasi yang dapat menjadi pertimbangan seorang investor dalam berinvestasi. Menurut Kasmir (2008) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri.

Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* lebih rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Jadi, dapat dikatakan bahwa tingkat *leverage* perusahaan menggambarkan risiko keuangan perusahaan.

Berdasarkan perbedaan uraian tersebut diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Earning Volatility* dan *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham pada Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah yang akan dijadikan bahan dalam penelitian ini merupakan “Bagaimana Pengaruh *Earning Volatility* dan *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham pada Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?”

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis *earning volatility* pada sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis *leverage* pada sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis *volatilitas* harga saham pada sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *earning volatility* terhadap *volatilitas* harga saham pada sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *volatilitas* harga saham pada sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menguji *earning volatility* dan *leverage* terhadap *volatilitas* harga saham pada sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial dan simultan.

Konsep Teori

Earning Volatility

Earning volatility merupakan sebuah ukuran yang menggambarkan sejauh mana tingkat stabilitas laba atau pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dari tahun ke tahun. *Earning volatility* merupakan indikator yang

mengukur seberapa stabil laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya (Khurniaji, 2013). *Earning volatility* juga merupakan fluktuasi laba dari suatu perusahaan yang mencerminkan risiko dari aktivitas operasi perusahaan (Gallati, 2003).

Laba sulit untuk diprediksi dan lebih sulit diprediksi lagi ketika volatilitasnya tinggi. Naik turunnya laba dapat membuat perusahaan sulit mendapatkan dana eksternal, karena perusahaan tidak stabil. Semakin tinggi tingkat volatilitas laba, maka *capital gain* yang akan didapatkan oleh investor semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal. Sehingga investor cenderung tetap mempertahankan saham yang dimilikinya (*hold*) untuk jangka waktu ke depan. Oleh karena tidak banyak penjualan yang terjadi, maka tingkat volatilitas harga saham cenderung rendah (Antoniou et al., 2008). *Earning volatility* menurut Theresia dan Arilyn (2015) diduga berpengaruh, dikarenakan jika laba yang naik turun tidak pasti, menyebabkan harga saham tidak stabil. Oleh karena itu tingkat volatilitas harga saham tidak baik atau pun cenderung tinggi.

Laba perusahaan di masa lalu dianggap sebagai pertimbangan logis dalam memprediksi *earning* atau laba perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, *earning* atau laba merupakan informasi yang penting bagi para pengguna laporan keuangan jika ingin mengetahui 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 (Subiyakti, 2017).

Menurut Khurniaji dan Raharja (2013) ketidak pastian 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 (Andiani, 2018).

Pengukuran *Earning Volatility*

Perhitungan *earning volatility* dilakukan dengan menggunakan rumus (Rowena, 2017):

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

Leverage

Menurut Kasmir (2008) menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

Leverage merupakan alat ukur seberapa besar perusahaan bergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* lebih rendah, lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Jadi, dapat dikatakan bahwa tingkat *leverage* perusahaan menggambarkan risiko keuangan perusahaan (Priana, 2017).

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.

Leverage dapat memberikan kontribusi dalam meningkatkan keuntungan pemegang saham yang tercermin melalui *return* saham (Hasibuan et.al., 2016). Oleh karena itu, hubungan *leverage* dan *return* saham penting untuk dipahami investor sehingga investor dapat memanfaatkan *leverage* dengan tepat untuk menentukan saham yang dapat memberikan *return* saham optimal (Wijaya, 2017).

Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* lebih rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Jadi, dapat dikatakan bahwa tingkat *leverage* perusahaan menggambarkan risiko keuangan perusahaan.

Menurut (Jannah dan Haridhi, 2016) semakin tinggi *leverage* (DER) maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya, sehingga volatilitas harga saham akan meningkat.

Pengukuran Leverage

Menurut Hantono (2018) leverage dapat diukur dengan rasio berikut :

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang, atau perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Long-term Debt to Equity Ratio (Lt- DER)

Long-term Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan

sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang jangka panjang perusahaan. *Long-term DER* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio yang mengukur bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin keseluruhan kewajiban. *Debt to Asset Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

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 (May, 2017). Pergerakan naik atau turunnya harga saham di Bursa Efek Indonesia merupakan *volatilitas* harga saham (Anastassia dan Firnanti, 2014).

Menurut Ullah *et al.*, (2015) dalam penelitian Selpiana dan Ida (2018) *volatilitas* harga saham merupakan tolak ukur untuk menentukan risiko dari suatu saham. Menurut Dewi dan Suaryana (2016) *volatilitas* harga saham ini menjadi perhatian bagi para pelaku pasar di pasar modal karena dijadikan sebagai acuan untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi. Pembeli saham mengharapkan harga saham yang telah dibeli mengalami kenaikan, sedangkan pihak penjual saham mengharapkan harga saham yang telah dijual mengalami penurunan. Hal ini akan mengakibatkan harga saham berfluktuatif.

Semakin tinggi *volatilitas* harga saham, maka semakin besar kemungkinan harga saham naik dan turun secara cepat (Priana dan Muliarta, 2017). Dan harga saham yang memiliki

volatilitas yang besar sulit untuk diprediksi karena dapat berubah sewaktu-waktu. Semakin besar tingkat *volatilitas* ini, artinya saham tersebut semakin liar, mudah naik tinggi dan turun tajam (May, 2017). *Volatilitas* harga saham ini pun menjadi sesuatu yang penting bagi para investor karena merupakan ukuran tingkat risiko yang akan mereka hadapi. *Volatilitas* harga saham dinyatakan dalam bentuk persentase.

Pengukuran Volatilitas Harga Saham

Perhitungan *volatilitas* harga saham dilakukan dengan menggunakan rumus (Selpiana, 2018):

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

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

Metode Penelitian

Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia cabang Riau di Jl. Jendral Sudirman, No. 73, Rintis, Lima Puluh, Kota Pekanbaru dan situs web resminya www.idx.co.id. Lokasi ini merupakan tempat pengambilan data ataupun laporan keuangan seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013).

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, yaitu berjumlah 48 perusahaan.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2012) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *nonprobability sampling*, yaitu *purposive sampling* merupakan teknik pengumpulan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini berdasarkan definisi diatas antara lain:

- Perusahaan sampel merupakan perusahaan yang bergerak dalam sektor *property* dan *real estate* yang telah terdaftar dalam periode penelitian 2012-2016.
- Perusahaan sampel merupakan perusahaan yang tidak pernah mengalami kerugian selama lima tahun penelitian, laba perusahaan stabil dan laporan keuangan perusahaan yang tercatat di BEI yang paling lengkap.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dimana data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara yang telah disusun dalam arsip yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Dalam penelitian ini data diperoleh dari kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) cabang Riau di Jl. Jendral Sudirman No. 73 Pekanbaru dan situs web resminya www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Analisis Rasio Keuangan

1. Earning Volatility

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

2. Leverage

a. Debt to Assets Ratio (DAR)

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

b. Long Term Debt to Equity Ratio

$$\text{LT DER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}$$

c. Debt to Equity Ratio (DER)

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

3. Volatilitas Harga Saham

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

Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan secara linear antara satu variabel independen dengan satu variabel dependen (Priyatno, 2017). Adapun rumus untuk menghitung persamaan regresi linear sederhana merupakan sebagai berikut (Priyatno, 2017) :

$$Y^1 = a + bx$$

Keterangan :

Y^1 : Nilai prediksi variabel dependen, yaitu *volatilitas* harga saham

a : Konstanta, yaitu nilai Y^1 jika $X = 0$

b : Koefisien regresi, yaitu nilai peningkatan atau penurunan variabel Y^1 yang didasarkan variabel X. Bila b (+) maka naik, bila b (-) maka terjadi penurunan.

X : Variabel Independen yaitu *earning volatility* dan *leverage*

Nilai a dan b dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$a = \frac{(\sum Y)(\sum X^2) - (\sum X)(\sum XY)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$b = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen (Priyatno, 2017). Persamaan regresi linear berganda tersebut merupakan sebagai berikut:

$$Y^1 = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Keterangan:

Y^1 : Nilai prediksi variabel dependen (*volatilitas* harga saham)

a : Konstanta, yaitu nilai Y^1 jika X_1 dan $X_2 = 0$

b_1b_2 : Koefisien regresi, yaitu nilai peningkatan atau penurunan variabel Y^1 yang didasarkan variabel X_1 dan X_2

X_1 : Variabel independen (*earning volatility*)

X_2 : Variabel independen (*leverage*)

Nilai b_1 dan b_2 dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$b_1 = \frac{AB - CD}{F}$$

$$b_2 = \frac{DE - AC}{F}$$

Keterangan:

$$A = n \sum X_1 Y - (\sum X_1)(\sum Y)$$

$$B = n (\sum X_2)^2 - (\sum X_2)^2$$

$$C = n \sum X_1 X_2 - (\sum X_1)(\sum X_2)$$

$$D = n \sum X_2 Y - (\sum X_2)(\sum Y)$$

$$E = n (\sum X_1)^2 - (\sum X_1)^2$$

$$F = EB - C^2$$

Maka nilai a dapat dicari dengan rumus:

$$a = \frac{\sum Y - b_1 \sum X_1 - b_2 \sum X_2}{n}$$

(Duwi Priyatno, 2008)

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat. Koefisien determinasi (R^2) mempunyai range antara 0 sampai ($0 < R^2 < 1$). Semakin besar nilai R^2 (mendekati 1) maka berarti

pengaruh variabel bebas secara serentak dianggap kuat dan apabila R^2 mendekati 0 (nol) maka pengaruh variabel terikat serentak merupakan lemah. Adapun rumus untuk menghitung koefisien determinasi (R^2) merupakan sebagai berikut:

Rumusnya merupakan:

$$\text{Parsial : } R^2 = \frac{b(n\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n\sum Y^2 - (\sum Y)^2}$$

Simultan :

$$R^2 = \frac{n(a\sum Y + b_1\sum X_1Y + b_2\sum X_2Y) - (\sum Y)^2}{n\sum Y^2 - (\sum Y)^2}$$

Uji Hipotesis

1. Uji Hipotesis (Uji t) Parsial

Uji hipotesis merupakan uji yang berupa langkah pembuktian dugaan peneliti atau hipotesis. Langkah ini untuk menguji kebenaran hipotesis yang dikemukakan peneliti secara linear (Priyatno, 2017). Tujuan dari penelitian ini merupakan untuk mengetahui secara parsial pengaruh antara variabel independen (*earning volatility* dan *leverage*) terhadap variabel dependen (*volatilitas* harga saham).

$$t_{\text{hitung}} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Dimana:

t = Nilai t_{hitung}

r = Koefisien korelasi

n = Jumlah banyaknya subjek

r^2 = Koefisien determinasi

2. Uji Hipotesis (Uji f) Simultan

Uji f digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

$$f = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Keterangan :

R^2 : koefisien determinasi

n : jumlah sampel

k : banyaknya variabel Independen

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Sederhana

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana *Earning Volatility*

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	32.566	3.243		10.042	.000
Earning Volatility	-1.302	.341	-.408	-3.819	.000

a. Dependent Variable: vol. harga saham

$$Y^1 = a + bX$$

$$Y^1 = 32,566 + (-1,302)X$$

$$Y^1 = 32,566 - 1,302X$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 32,566 artinya jika *earning volatility* (X_1) nilainya merupakan 0, maka *volatilitas* Harga Saham (Y) nilainya sebesar 32,566.
2. Koefisien regresi variabel *earning volatility* (X_1) sebesar -1,302 artinya jika *earning volatility* mengalami kenaikan 1 satuan maka *volatilitas* harga saham mengalami penurunan sebesar 1,302 satuan. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *earning volatility* dengan *volatilitas* harga saham, semakin naik *earning volatility* maka semakin turun *volatilitas* harga saham.

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana *Leverage*

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	13.385	3.584		3.734	.000
leverage	.047	.019	.284	2.534	.013

a. Dependent Variable: vol. harga saham

$$Y^1 = a + bX$$

$$Y^1 = 13,385 + 0,047X$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 13,385 artinya jika *leverage* (X2) nilainya merupakan 0, maka *volatilitas* harga saham (Y) nilainya yaitu sebesar 13,385.
2. Koefisien regresi variabel *leverage* (X2) sebesar 0,047 artinya jika *leverage* mengalami kenaikan 1 satuan maka *volatilitas* harga saham mengalami peningkatan sebesar 0,047 satuan.

Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 9. Hasil Analisis Koefisien Determinasi *Earning Volatility*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.408 ^a	.167	.155	12.88446	1.291

a. Predictors: (Constant), *Earning Volatility*

b. Dependent Variable: vol. harga saham

Berdasarkan tabel 9 diperoleh nilai (R^2) *earning volatility* merupakan 0,167 atau 16,7%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen *earning volatility* terhadap variabel dependen *volatilitas* harga saham sebesar 16,7%. Variasi variabel independen yang digunakan dalam model *earning volatility* mampu menjelaskan sebesar 16,7% variasi variabel dependen (*volatilitas* harga saham), sedangkan sisanya sebesar 83,3% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 10. Hasil Analisis Koefisien Determinasi *Leverage*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.284 ^a	.081	.068	13.53056	1.344

a. Predictors: (Constant), *leverage*

b. Dependent Variable: vol. harga saham

Berdasarkan tabel 10 diperoleh nilai (R^2) *leverage* merupakan 0,081 atau 8,1%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen *leverage* terhadap variabel dependen *volatilitas* harga saham sebesar 8,1%. Variasi variabel independen yang digunakan dalam model *leverage* mampu menjelaskan sebesar 8,1% variasi variabel dependen (*volatilitas* harga saham). Sedangkan sisanya sebesar 91,9% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain.

Uji Hipotesis

Hasil Uji Hipotesis (Uji t) Parsial

Tabel 11. Hasil Hipotesis Parsial (Uji t) *Earning Volatility*

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	32.566	3.243		10.042	.000
<i>Earning Volatility</i>	-1.302	.341	-.408	-3.819	.000

a. Dependent Variable: vol. harga saham

Berdasarkan tabel 11 hasil pengolahan data untuk variabel *earning volatility* (X1) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -3,819. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\% = 0,025$ (uji 2 sisi) dengan df (derajat kebebasan) = $(n-2) = 75-2 = 73$, hasil t_{tabel} sebesar -1,993. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-3,819 < -1,993$), berdasarkan pengajuan menurut Priyatno (2017) jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Artinya *earning volatility* (X1)

secara parsial ada pengaruh secara signifikan terhadap *volatilitas* harga saham (Y).

Tabel 12. Hasil Hipotesis Parsial (Uji t) Leverage
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	13.385	3.584		3.734	.000
leverage	.047	.019	.284	2.534	.013

a. Dependent Variable: vol. harga saham

Berdasarkan tabel 12 hasil pengolahan data untuk variabel *leverage* (X2) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,534. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\% = 0,025$ (uji 2 sisi) dengan df (derajat kebebasan) = $(n-2) = 75-2 = 73$ hasil t_{tabel} sebesar 1,993. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($2,534 > 1,993$) berdasarkan pengajuan menurut Priyatno (2017), jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Artinya *leverage* (X2) secara parsial ada pengaruh secara signifikan terhadap *volatilitas* harga saham (Y).

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 13. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	27.050	5.702		4.744	.000		
Earning Volatility	-1.118	.374	-.350	2.987	.004	.825	1.212
leverage	.023	.019	.138	1.175	.244	.825	1.212

a. Dependent Variable: vol. harga saham

Berikut ini persamaan dari analisis regresi linear berganda :

$$Y^1 = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y^1 = 27,050 + (-1,118X_1) + 0,023X_2$$

$$Y^1 = 27,050 - 1,118 X_1 + 0,023X_2$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 27,050. Artinya jika *earning volatility* (X1), *leverage* (X2) nilainya merupakan 0, maka *volatilitas* harga saham (Y) nilainya yaitu sebesar 27,050.
2. Koefisien regresi variabel *earning volatility* (X1) sebesar -1,118 artinya jika variabel independen nilai lainnya tetap dan *earning volatility* mengalami kenaikan 1 satuan maka *volatilitas* harga saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 1,118 satuan. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *earning volatility* dengan *volatilitas* harga saham, semakin naik *earning volatility* maka semakin menurun *volatilitas* harga saham.
3. Koefisien regresi variabel *leverage* (X2) sebesar 0,023 artinya jika variabel independen nilai lainnya tetap dan *leverage* mengalami kenaikan 1 satuan maka *volatilitas* harga saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,023 satuan.

Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 14. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.427 ^a	.182	.160	12.85106	1.335

a. Predictors: (Constant), leverage, Earning Volatility

b. Dependent Variable: vol. harga saham

Berdasarkan tabel 14 diperoleh nilai (R^2) merupakan 0,182 atau 18,2%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen *earning volatility* dan *leverage* terhadap variabel dependen *volatilitas* harga saham sebesar 18,2%. Variasi variabel independen yang digunakan dalam model *earning*

volatility dan *leverage* mampu menjelaskan sebesar 18,2% variasi variabel dependen (*volatilitas* harga saham). Sedangkan sisanya sebesar 81,8% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Hasil Uji Simultan (Uji f)

Tabel 15. Hasil Uji Simultan (Uji f)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2649.691	2	1324.845	8.022	.001 ^a
Residual	11890.789	72	165.150		
Total	14540.480	74			

a. Predictors: (Constant), *leverage*, *EarningVolatility*

b. Dependent Variable: vol. harga saham

Berdasarkan tabel 15 hasil pengolahan data didapatkan hasil f_{hitung} sebesar 8,022. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\% = 0,025$ (uji 2 sisi) dengan df (derajat kebebasan) = $(n-k-1) = 75-2-1 = 72$ (n jumlah kasus, k jumlah variabel independen), maka hasil f_{tabel} sebesar 3,124. Nilai f_{hitung} lebih besar dari f_{tabel} ($8,022 > 3,124$), berdasarkan pengajuan menurut Priyatno (2017) jika $f_{hitung} > f_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Artinya dapat disimpulkan bahwa *earning volatility* dan *leverage* secara signifikan berpengaruh terhadap *volatilitas* harga saham.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan tentang pengaruh *earning volatility* dan *leverage* terhadap *volatilitas* harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka dapat dikemukakan kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil analisis laporan keuangan mengenai *earning*

volatility dengan kata lain naik turunnya laba, yang dilihat dari perbandingan antara *operating profit* dengan total aset pada perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2012-2016, dapat disimpulkan bahwa naik turunnya laba perusahaan bagus selama periode penelitian. Kemudian dilihat dari nilai rata-rata naik turun laba perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2012-2016 juga bagus selama periode penelitian.

2. Berdasarkan analisis rasio keuangan mengenai variabel *leverage* yang dilihat dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long-term Debt to Equity Ratio* (Lt-DER), dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) bahwa nilai *leverage* yang diukur dengan menggunakan indikator DER, Lt-DER, dan DAR menunjukkan bahwa perusahaan masih menggunakan hutang yang besar dalam menjalankan operasionalnya. Serta rata-rata nilai *leverage* perusahaan masih diatas standar industri, artinya perusahaan masih dikatakan kurang baik dalam mengatur porsi hutang dan modal sendiri untuk menjalankan operasional perusahaan.
3. Berdasarkan hasil analisis laporan keuangan mengenai *volatilitas* harga saham atau dengan kata lain gejolak (naik turun) harga saham yang dilihat melalui harga saham tertinggi dan juga harga saham terendah, naik turunnya harga saham perusahaan *property* dan *real estate* tidak stabil selama periode penelitian. Kemudian dilihat dari nilai rata-rata naik turun harga saham perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2012-2016 juga tidak stabil selama periode penelitian.
4. Berdasarkan hasil penelitian secara parsial dengan menggunakan uji statistik yaitu dilakukan pengujian

hipotesis uji t variabel *earning volatility* memiliki pengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) dimana $-t_{hitung}$ lebih kecil dari pada $-t_{tabel}$ artinya *earning volatility* berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 secara parsial. Hal ini juga menunjukkan perusahaan *property* dan *real estate* harus mempertahankan stabilitas laba agar harga saham perusahaan dapat stabil.

5. Berdasarkan hasil penelitian secara parsial dengan menggunakan uji statistik yaitu dilakukan pengujian hipotesis uji t variabel *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) dimana t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} artinya *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 secara parsial. Hal ini juga menunjukkan perusahaan *property* dan *real estate* harus mempertahankan struktur modal dalam porsi tepat agar harga saham perusahaan dapat stabil.
6. Berdasarkan hasil penelitian secara simultan dengan menggunakan uji statistik yaitu dilakukan pengujian hipotesis uji f menunjukkan bahwa *earning volatility* dan *leverage* bersama-sama menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *volatilitas* harga saham pada

perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berdasarkan hasil uji hipotesis (uji f) dimana $f_{hitung} > f_{tabel}$ artinya *earning volatility* dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 secara parsial dan simultan. Hal ini juga menunjukkan perusahaan *property* dan *real estate* harus mempertahankan naik turunnya laba agar stabil dan struktur modal yang memiliki porsi tepat agar harga saham perusahaan dapat stabil.

Saran

Adapun saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya perusahaan *property* dan *real estate* lebih menjaga lagi naik turun laba perusahaannya agar tetap stabil, sehingga membuat investor lebih percaya lagi bahwa perusahaan mampu mengelola laba yang dimiliki dengan baik dan mampu mempertahankan kualitas perusahaan sehingga investor tidak ragu untuk menanamkan modalnya di perusahaan.
2. Sebaiknya perusahaan *property* dan *real estate* lebih memperhatikan lagi komposisi hutang itu sendiri, jika komposisi hutang berlebihan maka akan terjadi penurunan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan apabila perusahaan *property* dan *real estate* lebih memperhatikan lagi mengenai hutang perusahaannya hal tersebut akan membuat pihak luar memberikan nilai baik pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Sebaiknya perusahaan *property* dan *real estate* menjaga gejolak (naik turun) harga saham tetap stabil agar investor yakin menanamkan modalnya diperusahaan, *volatilitas* harga saham ini menjadi sesuatu yang penting bagi para investor karena merupakan ukuran tingkat risiko yang akan dihadapi oleh para investor.
4. Dari hasil uji regresi linear *earning volatility* pada variabel *earning volatility* berpengaruh terhadap *volatilitas* harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data variabel *earning volatility* pada perusahaan *property* dan *real estate*, dimana perusahaan mengalami fluktuasi selama tahun 2012-2016. Sebaiknya perusahaan *property* dan *real estate* lebih memperhatikan lagi laba perusahaannya agar laba tersebut stabil dan membuat para investor selalu ingin menanamkan modalnya diperusahaan.
5. Dari hasil uji regresi linear *leverage* pada variabel *leverage* berpengaruh terhadap *volatilitas* harga saham. Oleh karena itu perusahaan *property* dan *real estate* harus memperhatikan kembali penggunaan hutang terhadap aktiva yang digunakan pada saat itu. Alangkah baiknya perusahaan tetap menggunakan hutang untuk melakukan ekspansi pada perusahaan tetapi tidak sampai hutang tersebut menjadi besar dan akhirnya menjadi likuiditas. Dan sebaiknya perusahaan harus tetap mengontrol penggunaan hutang pada jangka waktu tertentu.
6. *Earning volatility* dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *volatilitas* harga saham pada perusahaan *property* dan *real*

estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data *volatilitas* harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate*, *volatilitas* harga saham mengalami fluktuasi. Sebaiknya perusahaan *property* dan *real estate* selalu memperhatikan lagi harga sahamnya agar tidak terjadi fluktuasi yang tinggi karena hal tersebut akan mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya dan akan mempengaruhi penilaian perusahaan di mata para investor.

Daftar Pustaka

- Anastassia dan Friska Firnanti. 2014. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Publik Nonkeuangan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 16(2): 95-102.
- Andiani, N. Wayan Sekar. 2018. *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, dan Ukuran Perusahaan pada Volatilitas Harga Saham*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.24
- Antoniou A., Yilmaz G., dan Krishna P. 2008. The Determinants of Capital Structure: Capital Market-oriented versus Bank-oriented Institutions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. (43). 59-92
- Dewi, Ni Made Ayu Krisna dan I Gst Ngr Agung Suaryana. 2016. *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 17(2): 1112-1140.

- Gallati, R (2003). *Risk Management and Capital Adequacy*
- Hantono. 2018. *Konsep Analisis Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Deepublish.
- Hasibuan, Veronica, Moch. Dzulkriom AR, & NG Wi Endang NP. (2016). *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015)*. Jurnal Administrasi Bisnis, 39 (1), 139 – 14.
- Jannah, Raudhatul dan Musfiari Haridhi. 2016. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Non-financing yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA). Vol. 1, No. 1.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo
- _____. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. Cetakan Kedua. Jakarta: Kencana.
- Khuriaji, Andreas Widhi dan Surya Raharja. 2013. *Hubungan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield) terhadap Volatilitas Harga Saham di Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Diponegoro Journal of Accounting. Vol. 2 No. 3
- May, Ellen. 2017. *Smart Trader Rich Investor*. Jakarta: PT. Gramedia
- Okafor, A.C., Mgbame, O. C., Chijoke A. M., Mgbame. (2011). *Dividend Policy and Share Price Volatility in Nigeria*. Jorind 9.1 pp: 202-210
- Priyana, I Wayan Korin dan Ketut Muliarta RM. 2017. *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Dividend Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 20(1): 1-29.
- Priyatno, Dwi. 2008. *Mandiri Belajar SPSS untuk Analisis Data dan Uji Statistik*. Yogyakarta: MediaKom
- Priyatno, Duwi. 2017. *Panduan Praktis Olah Data menggunakan SPSS*. Yogyakarta: ANDI
- Selpiana, Komang Ria dan Ida Bagus Badjra. 2018. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 7 No. 3
- Subiyakti, Ari Ningrum. 2017. *Pengaruh Earning Volatility terhadap Earnings Response Coefficient pada Saat Konvergensi IFRS di Indonesia*. Jurnal Ekonomi Akuntansi. Vol.3
- Sugiyono. 2000. *Metode Penelitian Administrasi*. Alfabeta: Bandung
- _____. 2012. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung :Alfabeta
- _____. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Theresia, Priskilla dan Erika Jimena Arilyn. 2015. *Pengaruh Dividen, Ukuran Perusahaan, Hutang Jangka Panjang, Earning Volatility, Pertumbuhan Aset, Trading Volume, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Volatilitas Harga Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 17(2): 197-204.

Wijaya, Chandra Ferdinand. 2017. *Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, dan Likuiditas terhadap Return Saham LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ultima Management Vol. 9 No. 2

[www. Idx.co.id](http://www.idx.co.id)
[www. Web.idx.id](http://www.Web.idx.id)