

PENGARUH KEBIJAKAN *EARNING VOLATILITY*, *FIRM SIZE*, DAN *DEBT TO ASSETS RATIO* TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA 5 SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAMPAK COVID-19

Maya Meinawati¹⁾, M. Agus Sudrajat²⁾, Anny Widiasmara³⁾

¹Universitas PGRI Madiun

email: mayameinawati05@gmail.com

²Universitas PGRI Madiun

email: agussudrajat84@gmail.com

³Universitas PGRI Madiun

email: anny.widiasmara@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of earnings volatility, firm size and debt to assets ratio policies towards stock price volatility in 5 industrial sectors affected by COVID-19. The data was obtained by purposive sampling method with the following criteria: (1) Companies or organizations that were used as research subjects, namely five sectors including the investment, mining, property, industry and transportation sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020; (2) Companies in five sectors which the company published financial reports that had closed prices during Quarters I, II, III and IV in 2020; (3) The independent variables used were earning volatility, firm size, and debt to asset ratio; (4) The financial statements used were financial statements that had closed prices in Quarters I, II, III and IV which had been audited in the 2020 period. The results of the analysis show that the data used in this study have met the classical assumptions, which include: The data are normally distributed, there are no multicollinearity problems, no autocorrelation and no heteroscedasticity symptoms. The results of the regression analysis show that the earning volatility variable and firm size have no effect towards stock price volatility, while the debt to asset ratio has no effect towards stock price volatility.

Keywords: *Earning volatility, firm size, debt to assets ratio and stock price volatility*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan *earning volatility*, *firm size* dan *debt to assets ratio* terhadap volatilitas harga saham pada 5 sektor industri yang terdampak covid-19. Data diperoleh dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan atau organisasi yang dijadikan subyek penelitian yaitu lima sektor diantaranya sektor investasi, pertambangan, property, industry dan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020. (2) Perusahaan pada lima sektor tersebut menerbitkan laporan keuangan yang telah di *closing price* selama Triwulan I,II,III dan IV pada Tahun 2020. (3) Variabel independen yang digunakan yaitu *earning volatility*, *firm size*, dan *debt to asset ratio*. (4) Laporan keuangan yang digunakan laporan keuangan yang telah di *closing price* pada Triwulan I,II,III dan IV yang telah diaudit pada periode 2020. Hasil analisis menunjukkan bahwa data-data yang digunakan didalam penelitian ini telah memenuhi asumsi klasik, yang meliputi: data telah terdistribusi secara normal, tidak terjadi masalah multikolinearitas, tidak

terjadi autokorelasi dan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Dari hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel *earning volatility*, *firm size* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sedangkan *debt to asset ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Kata Kunci: *earning volatility*, *firm size*, *debt to assets ratio* dan volatilitas harga saham

PENDAHULUAN

Nilai saham yang ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia dicatat dalam harga saham perusahaan (Sunariyah, 2010). Perubahan harga saham dikenal dengan istilah volatilitas harga saham (Firmansyah, 2006). Volatilitas sebagai fenomena umum yang biasa terjadi di lantai perdagangan, atau naik turunnya harga saham di perusahaan yang khas, tahu mengapa fluktuasi harga dalam perilaku perusahaan itu dramatis, atau masih membingungkan. Tidak terlalu sering dengan cara tertentu (Haddad, 2003).

Naik turunnya saham atau yang dikenal dengan fluktuasi dapat dilihat dari volatilitas. Sehingga dengan meneliti volatilitas harga saham, investor lebih mengetahui hal yang memberikan efek selisih fluktuasi Price saham, sehingga investor dapat mengkalkulasi risiko yang akan dihadapi nanti. Volatilitas harga saham penting dan menarik untuk diteliti karena era sekarang orang lebih tertarik menanamkan modalnya di pasar modal karena menjanjikan dimasa yang akan datang. Harga komoditas dapat digunakan untuk mengukur Saham (Hashemijoo, Mohammad. Ardekani, AM. Younesi, 2012) Untuk saham yang menerima variabilitas, harga dapat berubah sewaktu-waktu dan sulit untuk ditebak. Semakin besar volatilitas pengembalian, semakin besar volatilitas dalam mendapatkan retrun.

Saat ini volatilitas price di BEI keadaannya yaitu adanya tekanan di tengah upaya Indonesia melawan pandemi virus *covid-19*. Pertumbuhan ekonomi glonal diperkirakan mengalami resesi -3%. Perlambatan system ekonomi sangat terasa, terutama pada sektor investasi, pertambangan, property, industry dan transportasi (Sumber, CNBC Indonesia, www.cnbc.com). Dari 595 perusahaan yang terdapat di 5 sektor, ada beberapa perusahaan yang mengalami perlambatan sistem ekonomi diantaranya perusahaan Matahari Department Store dan Ramayana Lestari Sentosa. Dilaporkan oleh CNBC Indonesia News, berdasarkan laporan keuangan Matahari Department Store mencatatkan kerugian sebesar Rp 616,60 miliar pada kuartal III 2020. Nilai tersebut sebanding dengan periode September 2019 lalu, di mana

perseroan masih mencatat laba sebesar Rp 1,18 triliun. Sementara itu, laporan keuangan Ramayana Letasi Sentosa pada akhir September 2020 mencatat kerugian sebesar \$95,21 miliar.

Salah satu cara untuk mempelajari keuntungan atau kerugian adalah dengan melihat statistik nilai tukar komoditas. Karena volatilitas harga saham yang tinggi, perasaan ketidakpastian akan diterjemahkan menjadi pengembalian investasi. Sebagian pengkajian yang sudah dilaksanakan untuk menganalisis beberapa penyebab timbulnya volatilitas harga di saham. Terdapat bukti empiris bahwa volatilitas harga saham disebabkan oleh kabar baik dari perusahaan, seperti volatilitas harga saham dengan volatilitas pendapatan, ukuran perusahaan, dan rasio utang/modal.

Penelitian mengenai pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Raudhatul & Musfiari (2016) menunjukkan adanya pengaruh positif pendapatan terhadap distribusi harga komoditas. Artinya perusahaan dengan pendapatan yang tinggi sering tercermin dari pertumbuhan dan penurunan pendapatan perusahaan serta dampak dari pembagian harga. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Ramdhani (2012) menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap distribusi harga komoditas. Artinya, jika penghasilan saya meningkat, berarti harga produk yang ditambahkan juga lebih tinggi.

Penelitian mengenai pengaruh *firm size* terhadap volatilitas harga saham sebelumnya dilakukan oleh Silviana Dewi (2019) menunjukkan dampak positif perusahaan besar terhadap saham fleksibel. Ini karena lebih banyak organisasi kunci dapat mendukung peningkatan pertumbuhan produktivitas dan mengurangi risiko investasi. Hal ini didukung oleh hasil penelitian (Dewasiri, NJ and Weerakoon, 2014) dan Zakaria et al (2012) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pangsa harga komoditas.

Penelitian mengenai pengaruh *debt to assets ratio* terhadap volatilitas harga saham sebelumnya dilakukan oleh Damara Santa Gusti (2018) menunjukkan bahwa debt-to-equity ratio berpengaruh positif terhadap penyesuaian harga tersebut. Pertumbuhan aset yang tinggi merupakan pertanda baik bagi sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki aset yang besar, yang menandakan bahwa

perusahaan tersebut dalam usia tua untuk mengirimkan sinyal yang baik kepada investor.

Berdasarkan latar belakang penelitian dan hasil beberapa penelitian terdahulu maka judul penelitian ini adalah “Pengaruh Kebijakan *Earning Volatility*, *Firm Size*, dan *Debt To Assets Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada 5 Sektor Industri yang Terdampak Covid-19”.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kajian Teori

Teori Sinyal

Menurut pendapat Space (1973) menjelaskan bahwa pengirim (pemilik informasi) memberikan sinyal atau sinyal berupa informasi yang menunjukkan keadaan perusahaan dari mana penerima (investor) diuntungkan.. Sinyal tersebut informasi atau promosi lain yang menunjukkan bahwa satu perusahaan lebih baik dari yang lain. Oleh karena itu, sinyal perusahaan penting bagi investor untuk membuat ketetapan.

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham merupakan ukuran risiko fluktuasi harga saham selama periode tertentu (Hussaney, 2011). Volatilitas sebagai fenomena umum yang biasa terjadi di lantai perdagangan, atau naik turunnya harga saham di perusahaan yang khas, tahu mengapa fluktuasi harga dalam perilaku perusahaan itu dramatis, atau masih membingungkan. Tidak terlalu sering dengan cara tertentu (alwi, 2003) . faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham IHK antara lain faktor intern (lingkungan mikro) dan faktor eksterna (lingkungan makro).

Dividen

Dividen merupakan upah yang dilakukan oleh suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya, dalam bentuk ekuitas atau uang tunai. Hal ini ditentukan oleh direksi perusahaan sehingga perusahaan menentukan ketentuan distribusi distribusi (Sudana, 2009). Ada dua alasan utama kebijakan Dividen: Pertama, pembayaran dividen mempengaruhi harga saham dan perdagangan saham. Kedua, pendapatan yang dihemat seringkali merupakan fondasi ekuitas terbesar dan terpenting untuk mengembangkan bisnis.

Pembayaran Dividen

Pembayaran dividen terdapat lima macam diantaranya yaitu tanggal pengumuman, tanggal pendaftaran, tanggal distribusi, tanggal distribusi pertama dan tanggal pembayaran. Dari kelima dividen hari yang dibayarkan, yang paling penting adalah pembagian dividen. Karena pemegang saham memiliki pilihan untuk menjual atau menahan sahamnya. Proses pengambilan keputusan dipengaruhi oleh besaran dividen. Jika dividen yang diperoleh kecil dalam kaitannya dengan keuntungan modal, mereka dapat dijual oleh pemegang saham.

Macam Dividen

Macam dividen dapat dibedakan menjadi lima macam yaitu pendapatan dividen, dividen aktiva, skrip dividen, pembayaran dividend an dividen stock.

Earning Volatility

Earning volatility adalah contoh pertumbuhan dan keuntungan yang dapat dicapai perusahaan dalam jangka waktu yang lama (Rowena & Hendra, 2017). Perusahaan dengan bisnis berisiko tinggi memiliki tingkat utang yang lebih rendah, sehingga diharapkan untuk memiliki utang secara kredit.

Firm Size

Ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan dalam hal jumlah aset, serta pendapatan rata-rata perusahaan. Ukuran perusahaan yaitu dengan banyaknya saham yang meningkat pada harga saham (Hussaneyy, 2011). Ada banyak perusahaan manajemen di pasar. Oleh karena itu, perusahaan besar lebih kompetitif dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Dept to Assets Ratio

Dept to assets ratio dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar ekuitas yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh hutang atau seberapa besar pinjaman perusahaan dapat mempengaruhi aset manajemen perusahaan (Kasmir, 2010). Jika skornya tinggi, perusahaan berisiko harus memenuhi kewajiban ini.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham

Pendapatan yang kuat menggambarkan tren naik dan turun dari laporan pendapatan perusahaan selama periode waktu tertentu (Rowena & Hendra, 2017). Hasil penelitian Raudhatul & Musfiari (2016) menunjukkan adanya pengaruh positif

pendapatan terhadap distribusi harga komoditas. Artinya perusahaan dengan pendapatan yang tinggi sering tercermin dari pertumbuhan dan penurunan pendapatan perusahaan serta dampak dari pembagian harga. Hasil penelitian Ramdhani (2012) menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap distribusi harga komoditas. Artinya, jika penghasilan saya meningkat, berarti harga produk yang ditambahkan juga lebih tinggi. Oleh karena itu disusun dari data awal dan penelitian:

H₁: *Earning Volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh *firm size* terhadap volatilitas harga saham

Dalam penelitian ini, ukuran suatu perusahaan dapat diukur dengan besarnya jumlah saham yang dinaikkan dengan harga sahamnya (Hussaney, 2011). Hasil Silviana Dewi (2019) menunjukkan dampak positif perusahaan besar terhadap saham fleksibel. Ini karena lebih banyak organisasi kunci dapat mendukung peningkatan pertumbuhan produktivitas dan mengurangi risiko investasi. Hal ini didukung oleh hasil penelitian (Dewasiri, NJ and Weerakoon, 2014) dan Zakaria et al (2012) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pangsa harga komoditas. Oleh karena itu disusun dari data awal dan penelitian:

H₂: *Firm Size* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Pengaruh *debt to asset ratio* terhadap volatilitas harga saham

Dalam penelitian ini, leverage digunakan sebagai variabel independen untuk menguji pengaruhnya terhadap harga produk. Rasio leverage dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar ekuitas yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh hutang atau seberapa besar pinjaman perusahaan dapat mempengaruhi aset manajemen perusahaan (Kasmir, 2010). Studi Damara Santa Gusti (2018) menunjukkan bahwa debt-to-equity ratio berpengaruh positif terhadap penyesuaian harga tersebut. Pertumbuhan aset yang tinggi merupakan pertanda baik bagi sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki aset yang besar, yang menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam usia tua untuk mengirimkan sinyal yang baik kepada investor. Oleh karena itu disusun dari data awal dan penelitian:

H₃: *Debt to Assets Ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

METODE PENELITIAN

Tempat dan Waktu

Tempat dan waktu penelitian ini melalui situs www.idx.co.id dan Yahoo Finance. Penyelesaian penelitian ini diawali dengan penerapan data sekunder pada neraca dan biaya penutupan bagi perusahaan yang terdampak COVID-19 sesuai dengan Peraturan Jasa Keuangan No. 7/POJK.04/2021 tentang Pengelolaan Keuangan dan Pangkalan Pasar untuk Penyebaran Viral Coronavirus 2019 dalam laporan keuangan II., II., III. dan IV. kuartal 2020.

Desain Penelitian

Penelitian desain umum mencakup semua kegiatan yang diperlukan untuk merancang dan melakukan penelitian. Proyek penelitian yang dilakukan secara cermat akan memberikan gambaran yang lebih jelas tentang penyusunan keyakinan beserta tindakan yang akan dilakukan dalam proses penelitian selanjutnya (Noor, 2016: 2017).

Jenis penelitian dipakai yaitu kuantitatif. Pengajaran objektif menurut Giri (2010:32) adalah karakteristik atau sifat esensial dari orang, objek atau tindakan yang memiliki gaya tertentu, yang peneliti rancang untuk nitingi dalam keputusannya.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam 5 kategori yaitu sektor investasi, pertambangan, real estate, industri dan transportasi yang terdaftar di OJK. Sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode pemodelan sebagai berikut, yaitu metode penentuan model dari beberapa sudut pandang atau purposive sampling (Sugiyono, 2010). Adapun beberapa kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel diantaranya:

1. Organisasi yang dipakai pengkajian ini ada lima sektor diantaranya sektor investasi, pertambangan, property, industry dan transportasi yang terdaftar pada BEI di 2020.
2. Perusahaan pada lima bagian tersebut menerbitkan laporan pendanaan yang telah di closing price selama Trieulan I,II,III dan IV pada tahun 2020.
3. *Earning volatility, firm size, dept to assets ratio* digunakan sebagai variabel independen.

4. Laporan keuangan yang dipakai telah di *closing price* pada Triwulan I,II,III dan IV yang telah diaudit pada periode 2020.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), data statistik adalah statistik yang menggambarkan informasi, yang berarti memberikan ringkasan atau deskripsi dari informasi yang dikumpulkan dan mencakup makna (karakter), ketidaksesuaian, kontradiksi, tinggi, rendah, total, membaca, beberapa.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tujuan dari pengujian rutin adalah untuk memeriksa apakah ada kebingungan atau variabilitas residual dalam memperbarui sampel ke distribusi normal. Model t dan F mengasumsikan jumlah akhir dari distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar, statistik uji untuk sampel terkecil menjadi tidak valid. Ada dua cara untuk mengidentifikasi sisa-sisa, yang biasanya terdistribusi atau tidak, dengan memodelkan gambar dan data statistik (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini, standar data dianalisis menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov. Data biasanya terdistribusi jika nilainya $> 0,05$.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji hubungan antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel bebas. Ketika variabel variabel dihubungkan, variansnya tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang berasosiasi dengan variabel bebas sama dengan nol.

Uji Heteroskedastistas

Tujuan dari penelitian heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat perbedaan selisih antara residu satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi. Jika perbedaan dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya masih ada, yang lain berbicara tentang homoskedastisitas, dalam kasus perbedaan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji hubungan antara ketidakpastian palsu selama periode t dan ketidakpastian palsu selama periode $t-1$ (pertama) dalam garis kendali regresi. Jika ada koordinasi, seseorang berbicara tentang kecelakaan (Ghozali, 2016).

Uji Hipotesis

Uji F

Menurut Ghozali (2013), variabel numerik F sering menunjukkan bahwa setiap variabel ketergantungan atau ketergantungan variabel yang dimasukkan dalam model memiliki efek kumulatif terhadap variabel ketergantungan atau ketergantungan variabel. Standar deviasi yang digunakan dalam pengujian adalah: H_0 : Jika nilainya $> 0,05$ maka informasi diterima (koefisien tidak penting).

Uji T

Menurut Ghozali (2013), uji-t diferensial digunakan untuk menguji secara individual pengaruh independensi variabel yang digunakan dalam penelitian ini terhadap definisi ketergantungan variabel.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien kemauan (R^2) biasanya mengukur seberapa cerdas model dalam menggambarkan perubahan dalam ketergantungan variabel. Biaya menggabungkan hasil adalah antara tidak ada dan satu. Nilai R^2 yang rendah berarti kemampuan varians independen untuk menjelaskan variasi varians dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk melihat variabel dalam variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EARNING	0	67	34.93	10.937
FIRM	-3510	965	-35.41	305.077

DAR	8091	31740	22603.73	5184.516
VOLATILITAS	1	3461978	9180.97	153237.784
Valid N (listwise)				

Sumber: Data diolah oleh SPSS 2020

Berdasarkan hasil analisis deskriptif di atas, maka dapat dijelaskan gambaran umum variabelnya. Berdasarkan tabel 4.1 dapat dipaparkan sebagai berikut:

1. Y (perubahan harga komoditas) menghasilkan nilai terendah 0, tertinggi 67, rata-rata 34,93, dan rata-rata 10.937.
2. X1 (Penghasilan yang Dapat Disesuaikan) Nilai minimum -3.510, nilai maksimum 965, nilai -35.41 dan nilai default 305.077
3. X2 (Ukuran Perusahaan) mendapat skor terendah 8.091, skor tertinggi 31740, skor tertinggi 22603,73, dan skor rata-rata 5184,516
4. X3 (Dept in Assets Ratio) didapatkan nilai terendah 1, nilai tertinggi 3.461.978, rata-rata 9180,97 dan nilai rata-rata 153.237.784

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 2 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized
		B	Std. Error	Coefficients
1	(Constant)	.35.521	.2.275	
	EARNING	.002	.003	.031
	FIRM	-3.113E-5	.000	-.015
	DAR	-3.530E-5	.000	-.143

Berdasarkan tabel di atas, penelitian ini dapat membuat beberapa garis klasifikasi serupa sebagai berikut:

$$Y = 35.521 + 0,002X1 + -3.113E-5X2 + -3.530E-5X3$$

1. Konstanta 35.521 menunjukkan bahwa jika variabel independennya adalah volatilitas pendapatan, rasio ukuran perusahaan terhadap ekuitas adalah 0, sehingga volatilitas harga saham adalah 35,521.
2. Koefisien regresi variabel *Earning volatility* (X1) sebesar 0,002 artinya menunjukkan bahwa variabel *Earning volatility* tidak mengalami kenaikan.
3. Koefisien regresi variabel *Firm size* (X2) sebesar $-3.113E-5$ artinya menunjukkan bahwa variabel *firm size* mengalami penurunan.
4. Koefisien regresi variabel *Dept to asset ratio* (X3) sebesar $-3.530E-5$ artinya menunjukkan bahwa variabel *dept to asset ratio* tidak mengalami kenaikan bahkan mengalami penurunan .

HASIL UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Tabel 3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		standardized Residual
N		469
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	10.96443733
Most Extreme Differences	Absolute	.056
	Positive	.056
	Negative	-.039
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance		

Dari tabel 3 nilai mean residual adalah 0,01 dan pengaruh ini berada di bawah nilai mean standar 0,05. Dari sini dapat disimpulkan bahwa data biasanya berdistribusi normal >5%.

Hasil Uji Multikolinieritas

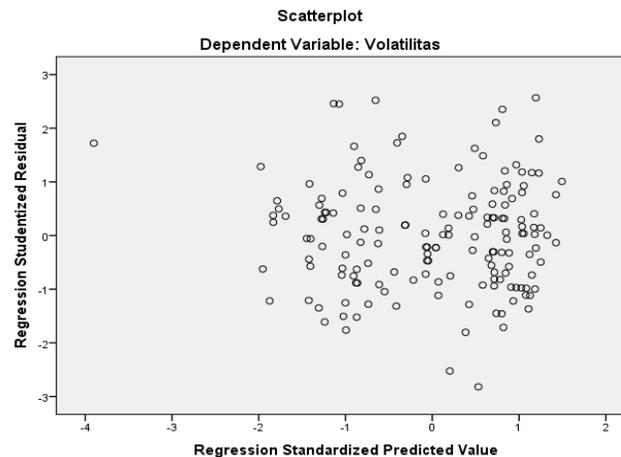
Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	EARNING	.995	1.005
	FIRM	.985	1.015
	DAR	.986	1.014

Pada tabel di atas, VIF efektif kurang dari 10 dan toleransi efektif lebih besar dari 0,1 untuk tiga variabel independen, seperti variabel pendapatan, perusahaan besar dan rasio pendapatan terhadap ekonomi. Dari sini dapat disimpulkan bahwa klasifikasi sampel dalam penelitian ini tidak menunjukkan tanda-tanda tipe ganda.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Dari gambar garfik *scatterplot* diatas memperlihatkan bahwa titik-titik pada grafik menunjukkan titik-titik menyebar secara acak serta tersebar diatas dan juga dibawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.565

Pada tabel 4 didapatkan bahwa nilai Durbin Watson (d) adalah 1,565 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai 0,05, jumlah sampel (n) adalah 142 dan jumlah total variabel bebas (k) dari 3. Maka dari tabel tersebut diperoleh nilai $du = 1,7691$ dan $4-du = 2,2309$ Dengan demikian nilai $1,7691 < 1,565 < 2,2309$ artinya model klasifikasi dalam penelitian autokorelasi ini.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji F

Tabel 6 Hasil Pengujian Uji F

Model	F	Sig.
Regression	3.427	.017

Hasil pengujian dengan uji F dapat dilihat nilai F sebesar 3,427 dan nilai 0,017. Lihat tabel F, nilai tabel F 3.04. memiliki lebih banyak angka-F daripada tabel-F sehingga dapat digunakan pada saat yang sama.

Hasil Uji T

Tabel 7 Hasil Pengujian Uji T

Model	t	Sig.
(Constant)	15.586	.000
EARNING	.678	.498
FIRM	-.458	.647
DAR	-3.078	.002

Berdasarkan tabel 4.6 pengaruh dari variabel independen yaitu *Earning Volatility*, *Firm Size* dan *Dept To Asset Ratio* terhadap dependen yaitu Volatilitas Harga Saham dapat diditetapkan:

Uji Hipotesis 1

Dari Tabel 4.7 terlihat bahwa kurva end-to-end (X1) telah mencapai nilai signifikansi sebesar 0,498. Nilai nilai yang diterapkan 0,05 yang setara dengan nilai $0,498 > 0,05$ menunjukkan bahwa variabel pendapatan tidak berpengaruh terhadap variabel harga

komoditas. Dengan demikian, melalui model-t, dapat disimpulkan bahwa label H1 “Variabilitas ditemukan berpengaruh pada harga komoditas” ditolak.

Hipotesis 2

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa hasil massa perusahaan (X2) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,647. Nilai yang diterapkan adalah 0,05 yang berarti nilai 0,647 > 0,05 menunjukkan bahwa stabilitas variabel ganda tidak berpengaruh terhadap variabilitas distribusi harga. Oleh karena itu, dari model analisis-t dapat disimpulkan bahwa H2, atau “stabilitas tinggi yang mempengaruhi variabilitas distribusi harga”, ditolak.

Uji Hipotesis 3

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa estimasi debt-to-asset ratio (X3) memiliki nilai nilai 0,002. Nilai kegunaan sebesar 0,05 yang setara dengan nilai 0,002 > 0,05 menunjukkan bahwa variabilitas penurunan penggunaan aset berpengaruh terhadap penyesuaian harga komoditas. Analisis-t statistik dapat digunakan untuk menyimpulkan bahwa H3 dengan label “Dept on Asset Ratio berdampak pada nilai tukar tersebut” dapat diterima.

Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.194 ^a	.037	.032	.15.932

Pengaruh signifikan variabel independensi diwakili oleh nilai R² sebesar 0,032, persentase pengaruh pertukaran terhadap variabel pendapatan, rasio besar perusahaan terhadap aktivitas terhadap nilai tukar sebesar 32%.

PEMBAHASAN

Pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham

Hipotesis pertama yang diangkat dalam penelitian ini adalah fluktuasi pendapatan berdampak pada harga komoditas. Berdasarkan analisis pengujian dapat disimpulkan bahwa nilai tukar pendapatan berfluktuasi dengan nilai 0,498 > 0,05 tidak berpengaruh terhadap distribusi harga komoditas. Hal ini menunjukkan bahwa

fluktuasi nilai tukar tidak berpengaruh terhadap produk nilai tukar. Berdasarkan hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis (Lashgari dan Ahmadi, 2014).

Pengaruh *firm size* terhadap volatilitas harga saham

Hipotesis pertama yang diangkat dari penelitian ini adalah bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak terhadap perubahan iklim. Berdasarkan uji model dapat disimpulkan bahwa varians paling stabil dengan nilai $0,647 > 0,05$ tidak berpengaruh terhadap variabilitas distribusi harga. Hal ini menunjukkan bahwa volatilitas yang tinggi tidak mempengaruhi volatilitas harga saham. Berdasarkan temuan, penelitian ini sesuai dengan hipotesis (Lashgari dan Ahmadi, 2014).

Pengaruh *debt to asset ratio* terhadap volatilitas harga saham

Hipotesis pertama yang diangkat dalam penelitian ini adalah pengaruh pendidikan terhadap pengaruh harga komoditas. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel debt on assets dengan nilai $0,002 > 0,05$ berpengaruh terhadap harga komoditas. Ini menyatakan bahwa leverage aset bervariasi di bawah pengaruh fluktuasi harga. Dari hasil di atas, penelitian ini setuju dengan gagasan tersebut (Damara Santa Gusti, 2018).

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil yang telah diteliti, maka kesimpulannya adalah

1. Fluktuasi ini mempengaruhi nilai tukar. Berdasarkan analisis pengujian dapat disimpulkan bahwa nilai tukar pendapatan berfluktuasi dengan nilai $0,498 > 0,05$ tidak berpengaruh terhadap distribusi harga komoditas. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar tidak berpengaruh terhadap produk nilai tukar.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap fluktuasi harganya. Berdasarkan model pengujian dapat disimpulkan bahwa besar nilai tukar perusahaan dengan nilai $0,647 > 0,05$ tidak berpengaruh terhadap penyesuaian nilai tukar. Hal ini menunjukkan bahwa volatilitas perusahaan yang besar tidak berpengaruh terhadap nilai tukar.
3. Hubungan antara jasa dan aset mempengaruhi fluktuasi harga komoditas. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel debt on assets dengan nilai $0,002 > 0,05$ berpengaruh terhadap harga komoditas. Ini menyatakan bahwa leverage aset bervariasi di bawah pengaruh fluktuasi harga.

Penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan antara lain:

1. Data dalam penelitian ini hanya menggunakan standar sekunder, artinya hasil survei akan sangat bergantung pada hasil publikasi atau pelaporan data perusahaan kuartal pertama, kedua dan ketiga.
2. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini hanya satu tahun.
3. Variabel penelitian yang dapat digunakan hanya variabel *earning volatility*, *firm size* dan *debt to asset ratio*.

SARAN

1. Hasil kajian dapat digunakan oleh investor atau calon investor sebagai informasi untuk melakukan kegiatan pembiayaan pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia khususnya pada penyakit Covid-19 yang ada.
2. Hasil penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai tambahan informasi dan analisis bagi perusahaan dalam penerapan kebijakan investasi. Jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor dan pendapatan yang dihemat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena investor sering mengharapkan keuntungan bersih.
3. Mengevaluasi analisis dampak pendapatan, volatilitas perusahaan, dan distribusi pengeluaran terhadap fluktuasi harga komoditas, sehingga dapat digunakan secara lebih ilmiah untuk penelitian selanjutnya, khususnya di bidang covid-19 yang saat ini mempengaruhi dunia.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, Durri. dkk. (2013). *Metode Penelitian*. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka.
- Alwi dan Iskandar. (2003). *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Penerbit Yayasan Pancur Siwah, Jakarta.
- Baridwan, Z. “*Sistem Akuntansi: Penyusunan Prosedur dan Metode*”, Penerbit BPFE, Yogyakarta, 2003
- Baridwan, Zaki. (2011). *Intermediate Accounting*. Edisi kedelapan. Cetakan keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Bradley, M., G. A. Jarrell, E. H. Kim. (1984). “One The Existence of An Optimal Capital Structure”. *Journal of Finance*. Vol. 39, No. 3, p.857-878.
- Brigham, Eugene dan Houston Joel. “*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*”. Edisi Kesepuluh, Salemba Empat, Jakarta, 2009.

- Damara Santa Gusti. (2018). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. Semarang: Badan Penerbit Universitas Islam Sultan Agung
- Dewasiri and Weerakoon. (2014). *Impact Of Dividend Policy On stock Price Volatility: Evidence From Sri Lanka. 11th International Conference on Business Management.*
- Firmansyah, (2016). *Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional.* Jakarta: Usahawan.
- Ghozali, Imam. (2007). *Manajemen Risiko Perbankan – Pendekatan Kuantitatif Value at Risk (VaR).* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS.* Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hashemijoo, Mohammad. Ardekani, Aref, Mahdekani. And Younesi, Nejat. (2012). The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market. *Journal of Business Studies Quarterly*, Vol. 4, pp., 111-129.
- Hikmat, M. (2011). Penelitian Penelitian (Dalam Perspektif Ilmu Komunikasi dan Sastra).
- Hussainey, K., Oscar Mgbame, C., & ChijokeMgbame, A. M. (2011). Dividend policy and share price volatility: UK evidence. *Journal of Risk Finance*, 12(1), 57–68.
- Kasmir. (2013). Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta: PT Rajawali Pers.
- Raudhatul Jannah 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*, Vol. I, (2016) Halaman 133-148
- Ramdhani, R. (2012). Pengaruh *Dividend Yield* dan *Earning Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham di Bursa Efek Jakarta, 3(2), 665-672.
- Rowena, Janny dan Hendra. (2017) “Earning Volatility, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2013-2015.”, *Jurnal Administrasi Kantor.* Vol. 5, No. 2
- Silviana Dewi. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, *Earning Volatility*, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen* Volume 7 No. 3, Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono, (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah, (2010). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, edisi ke enam*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Surahmat, Fifi Swandari, Dian Masita Dewi. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Faktor Lainnya Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wawasan manajemen*, Vol. 5 No. 2
- Zakaria, Zuriawati., Muhammad, Jorih., dan Zulkifli, Abdul, Hadi. (2012). The Impact of Dividend Policy on the Share Price Volatility: Malaysian Construction and Material Companies. *International Journal of Economics and Management Science*. Vol. 2, No 05, 2012, pp.01-08.
- CNBC. (2021). www.cnbcindonesia.com
- Idx. (2021). www.idx.co.id
- Yahoo Finance. (2021). Retrieved from. Data Perusahaan terdampak COVID-19. www.finance.yahoo.com.2021.https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5235597/matahari-hero-dan-ramayana-dihantam-corona-begini-kondisinya