

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN VOLUME PERDAGANGAN  
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2019**

**Nur Aeni Azizah**

Manajemen S1, Universitas Putra Bangsa

Email : [nuraeniazz32@gmail.com](mailto:nuraeniazz32@gmail.com)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage*, *firm size*, dan volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Jumlah pengamatan sebanyak 99 sampel penelitian yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa: (1) *Leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. (2) *Firm Size* (Ln *Total Asset*) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. (3) Volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0,043% atau 4% yang berarti kemampuan variabel penelitian yang diukur dengan *debt to equity ratio*, Ln *Total Asset*, dan *Trading Volume Activity* menjelaskan variabel volatilitas harga saham sebesar 4%. Sisanya sebesar 0,96 atau 96% disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata kunci : *Leverage*, *Firm Size*, Volume Perdagangan dan Volatilitas Harga Saham.

**ABSTRACT**

*This research aimed to determine the effect of the leverage ratio, firm size, and trading volume on the volatility of stock prices. This research focused on property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2019 period. The number of observations was 99 research samples obtained by purposive sampling technique. The analysis technique in this research was used multiple linear regression technique. The analysis showed: (1) Leverage (DER) had no effect on stock price volatility. (2) Firm Size (Ln Total Asset) had no effect on stock price volatility. (3) Stock trading volume had a positive and significant effect on stock price volatility. The coefficient of determination (adjusted R<sup>2</sup>) was 0.043 or 4%, which means the ability of the research variable as measured by the debt to equity ratio, Ln Total Asset, and Trading Volume Activity explained the volatility of the stock price variable by 4%. The remaining 0.96 or 96% was caused by other variables which were not examined in this study.*

*Keywords: Leverage, Firm Size, Trade Volume and Stock Price Volatility.*

# PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN *VOLUME PERDAGANGAN* TERHADAP *VOLATILITAS HARGA SAHAM* PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2019

## PENDAHULUAN

Pada era globalisasi, hampir semua negara menaruh perhatian besar terhadap pasar modal karena memiliki peranan strategis bagi penguatan ketahanan ekonomi suatu negara. Lemahnya kondisi ekonomi mengakibatkan buruknya sektor keuangan pada semua perusahaan, entah itu perusahaan besar maupun kecil. Akibat dari melemahnya ekonomi dunia salah satunya termasuk keuangan perusahaan. Keuangan perusahaan yang memburuk dapat mengakibatkan terjadinya fluktuasi harga saham.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah *Self Regulatory Organization* (SRO) yang menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan suatu lembaga pasar modal yang merupakan gabungan dari Bursa Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia bisnis, serta sebagai wahana investasi bagi investor dalam maupun luar negeri. Pasar modal sangat sensitif terhadap peristiwa atau informasi yang beredar disekitarnya. Peristiwa atau informasi dapat memotivasi investor untuk beraksi apakah menjual atau membeli saham.

Sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang diminati oleh investor, dimana investasi jangka panjang karena *property* dan *real estate* merupakan aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan. Industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan pada tahun 2017 dari 50 perusahaan sampai 2019 menjadi 62 perusahaan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Semakin banyak perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) maka persaingan antar perusahaan juga akan semakin kompetitif.

Perkembangan sektor *property* dan *real estate* tentu saja akan menarik minat investor dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik dari waktu ke waktu, *supply* tanah bersifat tetap karena semakin banyaknya investasi maka akan semakin sedikit lahan yang tersedia untuk dibangun lagi sedangkan *demand* akan selalu bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat pembelanjaan, dan lain-lain.

PT Acset Indonusa Tbk (ACST) tengah masuk pengawasan bursa karena volatilitas harga saham yang tinggi. Meski pada perdagangan ditutup menguat 24,37% ke level Rp 296, sebelumnya harga ACST turun 13,77%. Dalam satu bulan, ACST telah mengalami tekanan harga 62,53%. Bila melihat kinerja keuangan Acset sejak 2017, laba perusahaan terus mengalami penurunan dan berakhir mencatatkan rugi pada tahun 2019. Selain itu, utang Acset didominasi oleh utang jangka pendek sebesar Rp 9,99 triliun. Jumlah utang jangka pendek tersebut naik

35% dari Rp 7,4 triliun. Hal ini terlihat pada beban keuangan yang juga meningkat signifikan. Pada 2018 biaya keuangan naik 339,63% menjadi Rp 362,21 miliar. Kemudian di tahun 2019 biaya keuangan naik hingga 71,07% menjadi Rp 619,63 miliar ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)).

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan dan sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran para investor. Harga saham yang cenderung stabil akan membuat para investor lebih tertarik karena tingkat resiko yang dimiliki lebih sedikit dan memang tujuan para investor adalah berinvestasi atau mencari keuntungan. Jika harga saham tidak stabil akan membuat investor tidak memiliki kepercayaan untuk berinvestasi. Di Indonesia sendiri, saat ini harga saham dari seluruh perusahaan di pasar saham masih belum stabil.

Suatu perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya membutuhkan dana. Dana tersebut didapatkan perusahaan dari dua sumber, pertama yang bersumber dari dalam perusahaan, yaitu berupa modal pemilik dan laba ditahan (*retained earning*). Sumber pembiayaan yang kedua dari luar perusahaan yang berupa hutang/ pinjaman dari pihak lain. Selain itu perusahaan juga bisa mendapatkan dana dari luar perusahaan melalui penerbitan sekuritas di pasar modal, dalam hal ini perusahaan *go public* yang memiliki peluang tersebut. Perusahaan yang *go public* menambahkan dananya dalam pengembangan bisnisnya dapat diperoleh melalui penerbitan sekuritas di pasar modal (Ang, 2007: 324).

Investor melakukan investasi untuk menyalurkan dananya. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset riil (*real asset*) dan investasi pada aset keuangan (*financial asset*). Investasi sektor riil adalah jenis investasi dengan pengadaan aset. Investasi sektor keuangan adalah jenis investasi yang penanaman modalnya berupa instrumen keuangan di pasar modal maupun pasar uang, instrumen tersebut adalah saham, obligasi, valas dan sebagainya (Halim, 2005:4). Saham merupakan salah satu bentuk investasi di pasar modal. Saham memegang peranan penting di dalam instrumen keuangan dan dapat digunakan untuk menghasilkan uang, baik oleh penerbit saham, investor atau pihak ketiga (Toly, 2009).

Para investor dalam melakukan kegiatan investasinya selalu melihat dua faktor utama, yaitu faktor tingkat pengembalian saham (*return*) dan risiko (Tandelilin, 2010: 10). Faktor risiko adalah hal penting yang harus diperhatikan dalam berinvestasi, investor harus selalu mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan risiko investasi. Keputusan investasi yang dibuat investor tidak hanya mempertimbangkan dua faktor utama seperti *return* dan risiko, namun investor perlu mengumpulkan informasi mengenai perusahaan, baik informasi mengenai harga saham maupun kinerja perusahaan. Harga saham dipengaruhi oleh informasi yang terdapat di pasar modal saat itu, informasi ini dapat mempengaruhi perilaku investor untuk menjual atau membeli saham, sehingga berpengaruh terhadap nilai

# **PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2019**

harga saham. Hal ini yang melatarbelakangi terjadinya fluktuasi harga saham.

Menurut (Anastassia dan Firnanti, 2014) pergerakan naik turunnya harga saham di Bursa Efek Indonesia merupakan volatilitas harga saham. (Ullah *et al.* 2015) menyatakan bahwa volatilitas harga saham merupakan tolak ukur untuk menentukan risiko dari suatu saham. Semakin tinggi volatilitas harga saham, maka semakin besar kemungkinan harga saham naik dan turun secara cepat (Priyana dan Muliarta, 2017). Volatilitas harga saham menjadi perhatian bagi para pelaku pasar di pasar modal karena dijadikan sebagai acuan untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi (Dewi dan Suaryana, 2016). Harga saham yang memiliki volatilitas yang besar sulit untuk di prediksi karena dapat berubah sewaktu-waktu.

Naik turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro (Schwert, 1992: 106). Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain tingkat bunga, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik dan lain-lain yang memiliki dampak penting pada potensi keuntungan perusahaan. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri, seperti perubahan manajemen, harga produk, ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja, dan faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan individual (Schwert, 1989: 107). Khurniaji (2013) Ramadan (2013), dan Hashemijoo (2012) melihat tingkat volatilitas harga saham berdasarkan rumus Baskin yang menggunakan standar deviasi dengan indikator harga saham tertinggi dan terendah. Volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh *Leverage*, *firm size* dan volume perdagangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Jannah dan Haridhi (2016) menyatakan bahwa naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh *Leverage* yang menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. *Leverage* menunjukkan tingkat utang perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2004: 24), bahwa harga saham perusahaan diantaranya dipengaruhi oleh tingkat utang yang menggunakan pengukuran *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang yang dimiliki perusahaan. Ketidakmampuan pencapaian laba dan menutupi utang perusahaan merupakan hal yang tidak diharapkan oleh investor, dan mempengaruhi perilaku investor untuk menjual atau membeli saham. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham. Untuk selanjutnya yang dapat mengukur Volatilitas Harga Saham yaitu *Firm Size*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Selpiana dan Badjra (2018) menyatakan bahwa salah satu faktor yang memengaruhi Volatilitas Harga Saham adalah *Firm Size*. Menurut (Murniati, 2015) ukuran perusahaan (*firm size*) adalah suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui total aset penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar perusahaan

(*market capitalization*). (Hashemijoo *et al.* 2012) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan diversifikasi aktivitas perusahaan juga akan semakin besar, sehingga informasi terkait perusahaan juga mudah diakses publik dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Selpiana dan Badjra (2018) *firm size* diprosikan dengan *Ln total assets*. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham.

Selain rasio *Leverage* dan *Firm Size*, Volume Perdagangan juga dapat digunakan sebagai indikator terhadap kondisi terjadinya volatilitas harga saham. Menurut Chan dan Fong (2000), Huang (2002), Hugida (2011) menyatakan bahwa volume berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena volume mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku pasar, informasi tersebut menyebabkan terjadinya hubungan positif antara volume dan volatilitas. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Suaryana (2016) bahwa Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham diprosikan dengan *Debt To Equity Ratio*. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham.

Berdasarkan uraian permasalahan fenomena diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**”

## **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian mengenai volatilitas harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate*, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah terdapat pengaruh *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah terdapat pengaruh *firm size* terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah terdapat pengaruh volume perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Teori sinyal (*Signaling Theory*)**

Menurut Jogiyanto (2013), bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai negatif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN *VOLUME PERDAGANGAN*  
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2019**

waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal positif atau signal negatif.

Teori sinyal atau *signalling theory* menekankan bahwa informasi dari perusahaan dapat direspon berbeda oleh investor, yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Harga akan naik apabila terjadi permintaan dan akan turun apabila terjadi kelebihan penawaran (Madhavan dan Richardson, 1997). Informasi yang lengkap, akurat, relevan, dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor terkait keputusan investasi. Teori sinyal dikembangkan dalam literatur ekonomi dan keuangan yang menyatakan bahwa para pekerja dan manajemen pada umumnya informasi yang lebih baik daripada investor tentang kondisi perusahaan saat ini dan prospeknya di masa mendatang.

*Signaling Theory* dalam topik ini menjelaskan apabila perusahaan yang memiliki tingkat pendapatan yang tidak stabil memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi untuk berinvestasi. Sinyal yang diberikan perusahaan mengenai ketidakstabilan laba perusahaan akan mempengaruhi para investor untuk menjual saham perusahaan dalam jangka waktu yang cepat.

### **Teori Investasi**

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001). Harapan keuntungan dimasa yang akan datang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan keuntungan yang diharapkan.

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang.

### **Teori Hutang**

Menurut FASB (*Financial Accounting Standart Board*) dalam Pithaloka (2009), hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi masa mendatang yang timbul karena kewajiban sekarang suatu entitas untuk menyerahkan aktiva atau memberikan jasa kepada entitas lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi masa lalu. Menurut Munawir (2004) dalam Pithaloka (2009) hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasionalnya. Para investor tidak tertarik pada hutang karena investor memandang perusahaan yang memiliki rasio utang terhadap volatilitas harga saham tinggi akan lebih berisiko. Hal ini bisa jadi dikarenakan para investor tidak ingin mendanai perusahaan terkait sebanyak pendanaan dari kreditor. Dengan kata lain, dana dari investor tidak memiliki porsi sebanyak dari para kreditor. Implikasinya, investor tidak ingin mendanai operasi bisnis karena perusahaan tidak memiliki kinerja yang baik.

### **Volatilitas Harga Saham**

Menurut Brigham dan Houston (2009), volatilitas harga saham diartikan sebagai risiko, karena ketidakpastian yang dimiliki investor akan masa depan. Untuk menghitung volatilitas harga saham menurut penelitian Selpiana dan Badjra (2018), Volatilitas Harga Saham bisa diprosikan dengan PV. Rumusnya yaitu sebagai berikut

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

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

### **Leverage**

*Leverage* menurut Kasmir (2016: 151) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur rasio *leverage* adalah *debt to equity ratio* (DER). Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

### **Firm Size**

Menurut Seftianne dan Handayani (2011: 44) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan bisa dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin tinggi nilai total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin tinggi pula ukuran dari perusahaan tersebut. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan fleksibilitas serta kemampuannya dalam memperoleh dana lebih tinggi dibanding perusahaan kecil. Total aset yang digunakan untuk operasi perusahaan dapat mencerminkan ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil akan

# PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN *VOLUME PERDAGANGAN* TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2019

mudah dicairkan dibanding perusahaan yang lebih besar, sehingga harga sahamnya akan fluktuatif. Sebaliknya semakin besar ukuran perusahaan maka diversifikasi aktivitas perusahaan juga semakin besar, sehingga informasi terkait perusahaan akan lebih mudah diakses publik serta dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham menurut Hashemijoo et.al.(2012). Rumus dari ukuran perusahaan adalah sebagai berikut.

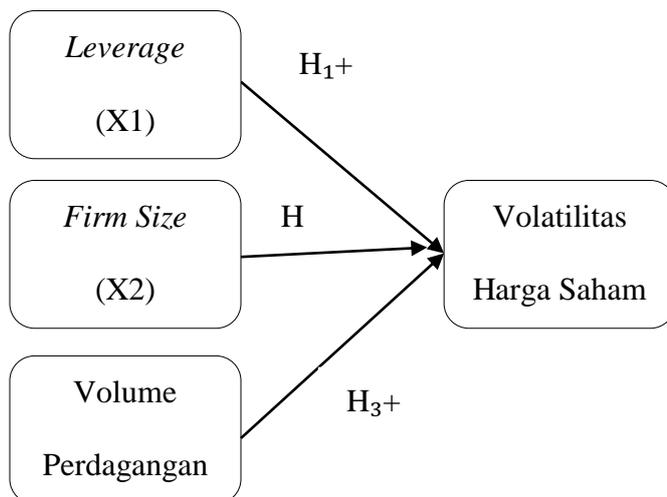
$$\text{Ukuran perusahaan (firm size)} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

## Volume Perdagangan

Menurut Magdalena (2004: 26) Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham. Volume perdagangan saham ini sering kali dijadikan tolak ukur (*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Menurut penelitian Yulinda, Pujiastuti dan Haryono (2020) Volume Perdagangan bisa diprosikan dengan TVA. Rumusnya yaitu sebagai berikut

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Saham Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## Model Empiris



**Gambar 1**  
**Model Empiris**

## Hipotesis

H1 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham

H2 : *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham

H3 : Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham

## METODE

### Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah *Leverage*, *Firm Size* dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham.

### Subjek Penelitian

Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019.

### Instrumen atau Alat Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019.

Data tersebut diperoleh dari situs yang bersangkutan, yakni <https://www.idx.co.id>. Selain itu juga dilakukan studi pustaka yaitu pengumpulan data dengan cara mempelajari dan memahami buku-buku yang mempunyai hubungan dengan Volatilitas Harga Saham, *Leverage*, *Firm Size* dan Volume Perdagangan dari literatur jurnal-jurnal dan hasil penelitian yang diperoleh dari berbagai sumber, baik dari perpustakaan maupun sumber lain.

### Data dan Teknik Pengumpulan Data

#### Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017: 137) data sekunder merupakan sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder merupakan data yang mendukung keperluan data primer seperti buku, literatur atau bacaan yang terkait dengan penelitian. Data sekunder dalam penelitian ini berasal dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

#### Teknik Pengumpulan

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Menurut Sugiyono (2014: 401) pengumpulan data dengan menggunakan teknik dokumentasi dapat diperoleh dari transkrip, buku-buku, penelitian terdahulu, jurnal dan data-data sekunder yang berhubungan dengan objek yang akan penulis teliti. Penelitian ini juga menggunakan riset internet dengan memperoleh berbagai informasi dan data tambahan dari situs-situs yang berhubungan.

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN *VOLUME PERDAGANGAN*  
TERHADAP *VOLATILITAS HARGA SAHAM* PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2019**

**Populasi**

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah sebanyak 62 perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Sampel**

Penentuan sampel yang akan digunakan dalam penelitian berdasarkan ciri atau sifat populasi yang telah diketahui. Teknik yang digunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017:88) *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria pengambilan sampel penelitian sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Kriteria Sampel Penelitian**

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> tahun 2017-2019.	62
2.	Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang mengalami delisting pada tahun 2017-2019.	(11)
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan <i>annual report</i> berturut-turut selama tahun 2017-2019.	(7)
4.	Perusahaan yang tidak konsisten tergabung dalam <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> tahun 2017-2019	(4)
5.	Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang tidak memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel <i>Leverage</i> , <i>firm size</i> dan volume perdagangan	(7)
Jumlah perusahaan		33
Jumlah sampel (jumlah perusahaan x 3 tahun)		99

Sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com)

Perusahaan yang terpilih sebagai sampel yaitu 33 perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019.

**Teknik Analisis**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, yaitu suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui (Kasiram, 2018: 149).

Analisis data merupakan penyederhanaan data kedalam bentuk yang mudah dipahami, dibaca, dan diinterpretasikan (Sugiyono, 2018: 232). Penelitian ini menggunakan SPSS 21.0 (*Statistical Package for Social Science*). SPSS adalah software yang berfungsi untuk menganalisis data, melakukan perhitungan statistik baik untuk statistik parametrik maupun non-parametrik dengan basis windows (Ghozali, 2018: 15). Teknik

analisis statistika yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik dan uji regresi linear berganda.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat melalui nilai maksimum, minimum rata-rata (mean), standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif digunakan untuk memaparkan variabel penelitian dalam bentuk tabel, sehingga mudah untuk dipahami dan diinterpretasikan.

Berikut ini akan dijelaskan tabel hasil analisis deskriptif pada variabel penelitian yang meliputi variabel dependen volatilitas harga saham dan variabel independen meliputi leverage, firm size dan volume perdagangan.

**Tabel II**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
DER	99	,04334	3,70096	,7889863	,67577587
Ln (TA)	99	4,96284	22,63363	14,5710466	3,14546497
TVA	99	,00001	8,93585	,1789996	,90630975
PV	99	,00560	1,54628	,5054503	,33978735
Valid N (listwise)	99				

Sumber : Olah Data SPSS 21, 2021

Berdasarkan tabel II menunjukkan bahwa dari 99 sampel penelitian diperoleh nilai minimum terendah yaitu variabel volume perdagangan (TVA) sebesar 0,00001 dan nilai minimum tertinggi yaitu variabel *firm size* (Ln Total Asset) sebesar 4,96284. Nilai maximum terendah yaitu variabel volatilitas harga saham (PV) sebesar 1,54628 dan nilai maximum tertinggi yaitu variabel *firm size* (Ln Total Asset) sebesar 22,63363. Nilai rata-rata terendah yaitu variabel volume perdagangan (TVA) sebesar 0,1789996 dan nilai rata-rata tertinggi yaitu variabel *firm size* (Ln Total Asset) sebesar 14,5710466 Nilai standar deviasi terendah yaitu variabel volatilitas harga saham (PV) sebesar 0,33978735 dan nilai standar deviasi tertinggi yaitu variabel *firm size* (Ln Total Asset) sebesar 3,14546497. Berikut beberapa variabel yang dapat dijelaskan:

1. *Leverage*

*Leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dimana total utang dibagi dengan total ekuitas. Ratio *leverage* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 bervariasi dari jumlah sampel sebanyak 99 data. Data tersebut menunjukkan bahwa terdapat nilai minimum sebesar 0,04334 pada perusahaan Puradelta Lestari Tbk (DMAS) pada tahun 2018, sedangkan nilai maksimum sebesar 3,70096 pada perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) pada tahun 2017,

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN *VOLUME PERDAGANGAN*  
TERHADAP *VOLATILITAS HARGA SAHAM* PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2019**

dengan rata-rata sebesar 0,7889863 dan standar deviasi sebesar 0,67577587.

**2. Firm Size**

*Firm size* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan total aset dengan rumus Ln (total aset). *Firm size* (total aset) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 bervariasi dari jumlah sampel sebanyak 99 data. Data tersebut menunjukkan bahwa terdapat nilai minimum sebesar 4,96284 pada perusahaan Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) pada tahun 2019, sedangkan nilai maksimum sebesar 22,63363 pada perusahaan PT Manunggal Property Tbk (MMLP) pada tahun 2019, dengan rata-rata sebesar 14,5710466 dan standar deviasi sebesar 3,14546497.

**3. Volume Perdagangan**

Volume perdagangan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA) dimana jumlah saham diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham beredar. Volume perdagangan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 bervariasi dari jumlah sampel sebanyak 99 data. Data tersebut menunjukkan bahwa terdapat nilai minimum sebesar 0,00002 pada perusahaan Bukit Darma Property Tbk (BKDP) pada tahun 2019, sedangkan nilai maksimum sebesar 8,93585 pada perusahaan Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) pada tahun 2017, dengan rata-rata sebesar 0,1789996 dan standar deviasi sebesar 0,90630975.

**4. Volatilitas Harga Saham**

Volatilitas harga saham dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price Vol* (PV) dimana harga saham tertinggi untuk perusahaan *i* pada periode *t* dikurangi harga saham terendah untuk perusahaan *i* pada periode *t* dibagi dengan harga saham tertinggi untuk perusahaan *i* pada periode *t* ditambah harga saham terendah untuk perusahaan *i* pada periode *t* dibagi dua. Volatilitas harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 bervariasi dari jumlah sampel sebanyak 99 data. Data tersebut menunjukkan bahwa terdapat nilai minimum sebesar 0,00560 pada perusahaan Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) pada tahun 2019, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,54628 pada perusahaan PT PP Properti Tbk (PPRO) pada tahun 2017, dengan rata-rata sebesar 0,5054503 dan standar deviasi sebesar 0,33978735.

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linier yang baik (Ghozali, 2011). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berikut adalah hasil dari uji asumsi klasik:

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Berikut merupakan tabel dari hasil uji normalitas:

**Tabel III  
Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters a,b	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,32725286
Most Extreme Differences	Absolute	,131
	Positive	,131
	Negative	-,095
Kolmogorov-Smirnov Z		1,307
Asymp. Sig. (2-tailed)		,066
<b>a.</b> Test distribution is Normal. <b>b.</b> Calculated from data.		

Sumber: Olah Data SPSS 21, 2021

Berdasarkan tabel III, uji normalitas dengan menggunakan *Nonparametrik Kolmogorov-Smirnov*, menunjukkan bahwa data sejumlah 99 pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 dapat diketahui memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu dilihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,066 lebih besar dari 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa sampel tersebut berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016:103). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen atau variabel bebas. Multikolinearitas juga dapat diukur dengan nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF).

- Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan *variance inflation factor* (VIF) < 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.
- Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan *variance inflation factor* (VIF) > 10, maka dapat diartikan bahwa terjadi multikolinearitas.

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN *VOLUME PERDAGANGAN*  
TERHADAP *VOLATILITAS HARGA SAHAM* PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY DAN REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2019**

**Tabel IV**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity Statistics	
	Tol	VIF
1 (Constant)		
DER	,996	1,004
Ln (TA)	,991	1,010
TVA	,991	1,010

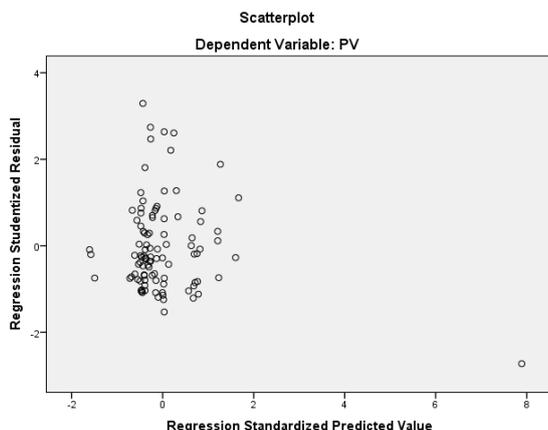
a. Dependent Variable: PV

Sumber: Olah Data SPSS 21, 2021

Berdasarkan tabel IV, dapat diketahui bahwa hasil perhitungan yang menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 dan nilai tolerance kurang dari 0,10, sehingga tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen (bebas).

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Data yang baik adalah data yang bebas dari Heteroskedastisitas (Ghozali,2011). Ada beberapa cara atau uji yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas, tetapi dalam penelitian ini menggunakan metode grafik. Metode grafik digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Berikut adalah hasil data yang diolah dari uji *scatterplot*.



Sumber: Olah Data SPSS 21, 2021

**Gambar II**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan Gambar II dari *Scatterplot* diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk sebuah pola tertentu. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi variabel dependen berdasarkan masukan variabel independen. Akan tetapi banyak angka yg menumpuk pada satu titik tertentu. Untuk memperkuat bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, maka cara lain yang dilakukan selain menggunakan *Scatterplot* yaitu menggunakan uji *gletser*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *gletser* adalah sebagai berikut:

- Jika nilai Sig. > alpha (0.05), maka dapat dikatakan model regresi yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas.
- Jika nilai Sig. < alpha (0.05), maka dapat dikatakan model regresi yang digunakan terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas penelitian menggunakan uji *gletser* dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel V**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model	t	Sig.	Ket
1 (Constant)	2,474	,015	
DER	-,629	,531	Bebas heteroskedastisitas
Ln (TA)	-,040	,968	Bebas heteroskedastisitas
TVA	,099	,921	Bebas heteroskedastisitas

a. Dependent Variabel: ABS\_RES1

Sumber: Olah Data SPSS 21, 2021

Berdasarkan tabel V dapat dilihat bahwa nilai Sig. Semua variabel independen lebih dari 0.05, hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi dikatakan baik apabila terhindar dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan melihat hasil dari *Durbin Watson*. Berikut adalah tabel hasil uji autokorelasi:

**Tabel VI**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>		
Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,21107	2,105

a. Predictors: (Constant), TVA, DER, LN  
b. Dependent Variable: PV

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN *VOLUME PERDAGANGAN*  
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2019**

Sumber: Olah Data SPSS 21, 2021

Berdasarkan tabel VI, hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 5% dengan 99 data sampel menghasilkan nilai *Durbin-Waston* sebesar 2,105, nilai *dU* sebesar 1.7355. Maka  $4 - 1.7355 = 2.2645$ . Syarat tidak terjadi autokorelasi adalah  $dU < DW < 4 - dU$ . Sehingga tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan tabel IV-5 diperoleh hasil  $1.7355 < 2,105 < 2.2645$ .

### Uji Hipotesis

#### Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel independen (*X*) *leverage*, *firm size* dan volume perdagangan terhadap variabel dependen (*Y*) yaitu volatilitas harga saham. Berikut tabel hasil uji regresi linear berganda :

**Tabel VII  
Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	,735	,167	
	DER	,0003	,050	,001
	Ln (TA)	-,017	,011	-,155
	TVA	,078	,037	,207

a. Dependent Variable: PV

Sumber: Olah Data SPSS 21, 2021

Berdasarkan tabel VII hasil uji di atas, dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

$$Y = 0,735 + 0,0003 X_1 - 0,017 X_2 + 0,078 X_3 + e$$

Persamaan regresi linear berganda di atas dapat dijelaskan bahwa:

- Konstanta (a) sebesar 0,735 yang berarti bahwa variabel *leverage* (DER), *firm size* (Ln Total Aset) dan volume perdagangan (TVA) dianggap konstan.
- Koefisien regresi variabel *leverage* (DER) sebesar 0,0003 yang berarti bahwa setiap penambahan satu variabel *leverage* (DER) dapat meningkatkan presentase volatilitas harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 sebesar 0,0003.
- Koefisien regresi variabel *firm size* (Ln) sebesar -0,017 yang berarti bahwa setiap penambahan satu variabel *firm size* (Ln Total Aset) dapat menurunkan presentase volatilitas harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 sebesar -0,017.

- Koefisien regresi variabel volume perdagangan (TVA) sebesar 0,078 yang berarti bahwa setiap penambahan satu variabel volume perdagangan (TVA) dapat meningkatkan presentase volatilitas harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 sebesar 0,078.

#### Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji Signifikansi Parsial (Uji-t) dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh satu variabel independen (*leverage*, *firm size* dan volume perdagangan) secara individual menerangkan variabel dependen (volatilitas harga saham). Adapun kriteria uji signifikansi parsial (uji-t) adalah ketika tidak ada pengaruh signifikansi apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan signifikansi  $> 0,05\%$ . Lalu ketika terdapat pengaruh signifikansi apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan signifikansi  $< 0,05\%$ . Berikut adalah tabel hasil uji parsial (uji t) :

**Tabel VIII  
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		T	Sig.
		1	(Constant)
	DER	,007	,995
	Ln (TA)	-1,560	,122
	TVA	2,087	,040

a. Dependent Variable: PV

Sumber: Olah Data SPSS 21, 2021

Berdasarkan tabel VIII, diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1.98525. Sehingga untuk uji t dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Variabel *leverage* (DER) secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari  $t_{hitung}$  0,007 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  1.98525 dengan signifikansi sebesar 0,995 lebih besar 0,05 (5%). Sehingga, hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan *Leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham ditolak.
- Variabel *firm size* (Ln Total Aset) secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari  $t_{hitung}$  -1,560 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  1.98525 dengan signifikansi sebesar 0,122 lebih besar 0,05 (5%). Sehingga, hipotesis pertama ( $H_2$ ) yang menyatakan *Firm Size* (Ln Total Aset) berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham ditolak.
- Variabel volume perdagangan (TVA) secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari  $t_{hitung}$  2,087 lebih besar dari  $t_{tabel}$  1.98525 dengan signifikansi sebesar 0,40 lebih kecil 0,05 (5%). Sehingga, hipotesis pertama ( $H_3$ )

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN VOLUME PERDAGANGAN  
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2019**

yang menyatakan volume perdagangan (TVA) berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham diterima.

**Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

Pengujian regresi linier berganda ini dianalisis pula dengan besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*). Uji koefisien determinasi dalam penelitian digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen (*leverage*, *firm size* dan volume perdagangan) terhadap variabel dependen (volatilitas harga saham). Berikut merupakan tabel hasil uji koefisien determinasi, yaitu:

**Tabel IX  
Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,269 <sup>a</sup>	,072	,043
a. Predictors: (Constant), TVA, Ln TA, DER			
b. Dependent Variable: EPS			

Sumber: Olah Data SPSS 21, 2021

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*), dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,043 atau 4%. Sehingga, dapat dikatakan bahwa sebesar 4% variasi volatilitas harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 disebabkan oleh ketiga variabel independen dalam penelitian ini yaitu *leverage*, *firm size* dan volume perdagangan sedangkan 0,96 atau 96% sisanya disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**PEMBAHASAN**

**Pengaruh *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham**

Variabel *leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  0,007 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  1.98525 dengan signifikansi sebesar 0,995 lebih besar 0,05 (5%). Sehingga, hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan *Leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham ditolak.

Hal ini dapat terjadi 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. *Leverage* menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk berinvestasi. *Leverage* menunjukkan tingkat hutang suatu perusahaan. *Leverage* pada penelitian ini menggunakan pengukuran DER, dapat menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri

yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang yang dimiliki perusahaan. Ketidakmampuan pencapaian laba dan menutupi utang perusahaan merupakan hal yang tidak diharapkan oleh investor dan mempengaruhi investor untuk menjual dan membeli saham. Hal ini dikarenakan 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. Perusahaan yang termasuk dalam *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 menunjukkan hasil keuangan yang sehat dan stabil, sehingga tidak mempengaruhi volatilitas harga saham karena para investor cenderung untuk tetap memegang sahamnya atau tidak melakukan transaksi jual beli saham pada perusahaan yang termasuk dalam *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor untuk tetap berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga volatilitas harga saham perusahaan relatif tidak mengalami perubahan. Dengan demikian, tingginya tingkat risiko yang akan dihadapi inilah yang dapat mempengaruhi besar kecilnya tingkat volatilitas harga saham suatu perusahaan yang selanjutnya akan berdampak pula pada pertimbangan investor dalam memutuskan apakah ia akan berinvestasi atau tidak di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmayani., dkk (2020), Dewi dan Paramitha (2019), Ardiansyah dan Isbanah (2017), serta Dewi dan Suaryana (2016) yang menyatakan DER tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

**Pengaruh *Firm Size* terhadap Volatilitas Harga Saham**

Variabel *firm size* dalam penelitian ini diukur menggunakan dengan (Ln *Total Asset*). Berdasarkan hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  - 1,560 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  1.98525 dengan signifikansi sebesar 0,122 lebih besar 0,05 (5%). Sehingga, hipotesis pertama ( $H_2$ ) yang menyatakan *Firm Size* (Ln) berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham ditolak.

Hal ini disebabkan karena besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Disebabkan oleh investor hanya melihat volume perdagangan daripada ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar maupun kecil memiliki mitra kerja yang banyak dan memiliki tingkat investasi yang tinggi. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ardiansyah dan Isbanah (2017) yang menyatakan *firm size* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN VOLUME PERDAGANGAN  
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2019**

### **Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham**

Variabel volume perdagangan dalam penelitian ini diukur menggunakan dengan (TVA). Berdasarkan hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  2,087 lebih besar dari  $t_{tabel}$  1.98525 dengan signifikansi sebesar 0,040 lebih kecil 0,05 (5%). Sehingga, hipotesis pertama ( $H_3$ ) yang menyatakan volume perdagangan (TVA) berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku. Menurut Hugida (2011) apabila tidak ada informasi mengenai saham, maka investor lebih cenderung untuk tetap memegang saham mereka sehingga volume perdagangan menurun akibat sedikitnya saham yang dijual, hal ini akan mengakibatkan volatilitas harga saham menjadi rendah. Informasi yang diperoleh mengakibatkan para pelaku pasar akan terus melakukan perbaikan terhadap interpretasi informasi baik dengan membeli, menjual, atau diam mengakibatkan harga saham akan bergerak, dengan kata lain volatilitas harga saham dipengaruhi oleh interpretasi yang dicerminkan oleh volume perdagangan saham. Dengan demikian semakin tinggi volume perdagangan saham maka saham tersebut banyak diminati oleh investor lain yang menyebabkan meningkatnya volatilitas harga saham.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas pada pembahasan bab sebelumnya mengenai *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) ditolak. Hal tersebut bisa disebabkan karena perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya
2. Rasio *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan memiliki total hutang yang tinggi tetapi total aset yang dimiliki perusahaan juga tinggi, sehingga perusahaan mampu membayar hutang menggunakan aset yang dimiliki perusahaan
3. *Firm size* yang diukur menggunakan total aset tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan yang memiliki total aset yang besar maupun kecil memiliki mitra kerja yang banyak dan memiliki tingkat investasi yang tinggi.

4. Profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis keempat ( $H_4$ ) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya laba bersih sangat penting bagi perusahaan untuk melakukan reinvestasi, sehingga akan menambah kekayaan bersih perusahaan untuk menjamin kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan harus selalu berupaya meningkatkan pendapatan dan mengendalikan tingkat biaya. Ketidakmampuan perusahaan mempertahankan keseimbangan pendapatan dan biaya menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.
5. Hasil penelitian uji signifikansi simultan (Uji-F) menunjukkan bahwa variabel independen (X) dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan, sehingga hipotesis kelima ( $H_5$ ) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas, rasio *leverage*, *firm size* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress* diterima.

### **Keterbatasan**

Berdasarkan pembahasan pada bab IV serta kesimpulan pada bab V yang diperoleh dari penelitian, masih ada keterbatasan mengenai isi dan hasil didalamnya yaitu penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, *firm size*, dan profitabilitas, sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Sehingga disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk dapat menambahkan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi *financial distress*.

### **Implikasi**

#### **Implikasi Praktis**

##### **1. Bagi Investor**

Investor akan melakukan investasi dengan melihat rasio profitabilitas agar mengetahui keadaan suatu perusahaan, sehingga investor dapat lebih teliti, berhati-hati dan lebih mudah dalam mengambil keputusan investasi di suatu perusahaan..

##### **2. Bagi Perusahaan**

Perusahaan harus memperhatikan profitabilitas perusahaan, dalam hal ini adalah *return on asset* (ROA). Dengan begitu pihak manajemen dapat mengatur kembali perusahaan dan dapat menentukan langkah untuk mengatasi masalah *financial distress*.

### **Implikasi Teoritis**

Berdasarkan hasil pengujian mengenai rasio likuiditas, rasio *leverage*, *firm size* dan profitabilitas terhadap *financial distress* terdapat beberapa temuan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa pendapatan yang diperoleh perusahaan mampu menutup seluruh biaya yang dikeluarkan dan menghasilkan laba bersih. Besarnya laba bersih sangat penting bagi perusahaan untuk melakukan

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN VOLUME PERDAGANGAN  
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2019**

reinvestasi, sehingga akan menambah kekayaan bersih perusahaan untuk menjamin kepentingan pemegang saham. Maka, perusahaan harus meningkatkan pendapatan dan mengendalikan tingkat biaya. Ketidakmampuan perusahaan mempertahankan keseimbangan pendapatan dan biaya menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut sejalan dengan teori agensi, keputusan dalam pemberian wewenang dari pemilik ke agen bertujuan untuk mengelola dan mengambil keputusan atas perusahaan.

Rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan total hutang yang tinggi memiliki total aset yang tinggi, sehingga mampu membayar hutang menggunakan aset yang dimiliki. Perusahaan dengan total aset yang besar maupun kecil memiliki mitra kerja yang banyak dan tingkat investasi yang tinggi, sehingga besar kecilnya total aset perusahaan tidak mempengaruhi *financial distress*. Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*), perusahaan yang bagus akan memberikan sinyal positif terhadap pihak eksternal (investor dan kreditor) melalui laporan keuangan yang diterbitkan, karena perusahaan dianggap telah mampu dalam pengelolaannya dan terhindar dari *financial distress*

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Amanda, Y., & Tasman, A. 2019. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. Ecogen. Hal 453-461.
- Amin Widjaja Tungga. 2009. *Akuntansi Manajemen*. Harvindo. Jakarta.
- Arieza, U. (2018, Mei Selasa). *Dwi Aneka Jaya Kemasindo Henggang dari Bursa, Ini Penjelasan BEI*. Dipetik Oktober Selasa, 2020, dari idxchannel.okezone.com.
- Arif Hidayat, Muhammad Dan Wahyu Meiranto. 2014. *Prediksi Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Di Indonesia, Volume 3. Nomor 3. Tahun 2014. Halaman 1-11.
- Arikunto, Suharsimi. 2005. *Manajemen Penelitian. Edisi Revisi*. Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- BPS Menyebut *Industri Manufaktur Kian Tumbuh Melambat*. (2020, Februari Senin). Dipetik Oktober Kamis, 2020, dari cnnindonesia.com.
- Dwijayanti, S, Patricia, Febrina. 2010. Penyebab Dampak Dan Prediksi Dari *Financial Distress* Serta Solusi Untuk Mengatasi *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*. Volume 2. No. 2. (Juli): Hal 191-205.
- Eliu, Viggo. 2014. Pengaruh *Financial Leverage* Dan *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Finesta*. Vol.2, No 2. Hal 6-11.
- Dermawan, Syahrial., 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Gamayumi, Rindu Rika. 2011. “Analisis Ketepatan Model Altman Sebagai Alat Ukur Untuk Memprediksi Kebangkrutan”. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Volume.16, No.2.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Edisi 4*. BP-UNDIP. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Analisis Multivariate Dan Ekonometriks Teori Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 8*. Semarang : Universitas Diponegoro Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan Ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universiitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 1993. *Ekonometrika Dasar, Cetakan Ketiga*. Jakarta: Erlangga.

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN *VOLUME PERDAGANGAN*  
TERHADAP *VOLATILITAS HARGA SAHAM* PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY DAN REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2019**

- Hanafi, Mamduh M. Dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi *Tujuh*., UPP AMP YKPN, Yogyakarta. Volume. 4 (1), P-ISSN:2243-3071 E-ISSN: 2503-0337.
- Hanifah, O. E., & A. Purwanto. 2013. "Pengaruh Struktur *Coporate Governance* Dan *Financial Indicators* Terhadap Kondisi *Financial Distress*." *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 2 Nomor 2 Hal 1- 15.
- Hapsari, E. Indri. 2012. "Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Di BEI". *Jurnal Dinamika Manajemen*. Volume.3, No, 2. Universitas Negeri Semarang.
- Jonathan Sarwono Dan Herlina Budiono. 2012. *Aplikasi Untuk Riset Skripsi, Tesis Dan Disertasi Menggunakan SPSS, AMOS Dan Excel*. Jakarta : Andi
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Pertama Cetakan Kedua*. Kencana Jakarta.
- Kayo, E. S. (2016, Januari Kamis). *Delisting*. Dipetik Oktober Kamis, 2020, dari sahamok.net:  
<https://www.sahamok.net/emiten/saham-delisting/>
- Liana, D., & Sutrisno. 2014. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen Dan Bisnis*, Volume. 1, No 2, Tahun 2014.
- Manufaktur Global Melambat, Indonesia Kian Melesat*. (2019, Oktober Jumat). Dipetik Oktober Selasa, 2020, dari kemenperin.go.id.
- Mulyanto, Heru Dan Anna Wulandari. 2010. *Penelitian: Metode & Analisis*. Semarang: CV Agung.
- Murni. 2018. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*,  
Murniati Dan Enny Arita. 2016. Analisis Diskriminan (*Z-Score*) *Altman* Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2013. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, Volume 18 No. 1, Januari 2016.
- Prof. Dr. Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Rahmawati, W. (2019, Juni Jumat). *Ini kata BEI soal delisting saham Sekawan Intipratama (SIAP)*. Dipetik Oktober Senin, 2020, dari Kontan.co.id.
- Sastriana, D., & Fuad. 2013. Pengaruh *Corporate Governance* Dan *Firm Size* Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*). *Diponegoro Journal Of Accounting*.
- SOBI putusan delisting dari bursa, lusa*. (2017, Maret Selasa). Dipetik Oktober Selasa, 2010, dari Kontan.co.id:  
<https://investasi.kontan.co.id/news/sobi-putusan-delisting-dari-bursa-lusa>.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- \_\_\_\_\_. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- \_\_\_\_\_. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- \_\_\_\_\_. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan (studi

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE* DAN VOLUME PERDAGANGAN  
TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2019**

empiris pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9, No. 1, hal 41-48.

Suliyanto. 2011. "*Ekonometrika Terapan: Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS*". Edisi 1. Yogyakarta: ANDI Yogyakarta.

Toto Prihadi. 2008. *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan : 7 Analisis Rasio Keuangan*. Cetakan 1. Jakarta : PPM.

Wahyuningtyas, Fitria. 2010. "Penggunaan Laba Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi Kasus Pada Perusahaan Bukan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008)". Skripsi, Universitas Diponegoro. Semarang.

Widarjo, Wahyu Dan Setiawan, Doddy. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Volume. XI No.2, Agustus 2009. Hal 107-119.

Widhiari, N. L., & Merkusiwati, N. K. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Hal 456-46