

## Volatilitas Harga Saham Perusahaan Properti di BEI

Sustari Alamsyah<sup>1</sup>, Eni Suharti<sup>2</sup>, Sintya Indah Suryani<sup>3</sup>

Universitas Muhammadiyah Tangerang [doni.alamsyah06@gmail.com](mailto:doni.alamsyah06@gmail.com)<sup>1</sup>

### ARTICLES INFORMATION

### ABSTRACT

#### JURNAL SEKURITAS

(Saham, Ekonomi, Keuangan  
dan Investasi)

Vol.5, No.3, Mei 2022  
Halaman : 211 – 221

© LPPM & Prodi Manajemen  
UNIVERSITAS PAMULANG

ISSN (online) : 2581-2777  
ISSN (print) : 2581-2696

#### Keyword :

Return On Assets; Leverage,  
Pertumbuhan Aset; Volatilitas  
Harga Saham.

#### JEL. classification :

C33, G21, G24, N15, N25

#### Contact Author :

**PRODI MANAJEMEN UNPAM**  
JL.Surya Kencana No.1 Pamulang  
Tangerang Selatan – Banten  
Telp. (021) 7412566, Fax (021) 7412491  
Email :  
[sekuritas@unpam.ac.id](mailto:sekuritas@unpam.ac.id)

*Tujuan penelitian menganalisis volatilitas harga saham perusahaan property yang listing di BEI Tahun 2017-2020 ditinjau dari ROA, Leverage dan pertumbuhan aset. Melalui teknik purposive sampling, didapat sejumlah 18 perusahaan sampel. Analisis data menggunakan regresi data panel melalui program Eviews 11.0. Hasil riset membuktikan variabel ROA dan Leverage (DER) tidak mempengaruhi Volatilitas Harga Saham, Sementara Pertumbuhan Asset's mempengaruhi Volatilitas Harga Saham. Implikasi temuan menunjukkan bahwa pertumbuhan aset merupakan daya Tarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan property.*

*This study aims to analyze the factors that influence the volatility of stock prices in property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. The sample was obtained by purposive sampling technique and obtained as many as 18 companies. The data analysis technique used panel data regression analysis with the Eviews 11.0 program. The results showed that the Return on Assets (ROA) and Leverage (DER) variables had no effect on Stock Price Volatility, while Asset Growth had no effect on Stock Price Volatility. The research implication shows that asset growth attracts investors to invest in property companies.*



## A. PENDAHULUAN

Capital market berperan penting dalam memajukan perekonomian negara. Adanya pasar modal, menjadikan alternatif sumber pendanaan, suatu perusahaan dapat membiayai segala kegiatan operasionalnya. Hal ini dilihat dengan banyaknya perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk memperjualbelikan sahamnya kepada investor (Marliza & Putra, 2020). Investasi saham sangat diminati investor, sebab investor mudah untuk mereposisi investasinya dalam rangka maksimalisasi utilitas. Saham merupakan asset likuid yang mudah diperjualbelikan di pasar modal. Investasi ini memberikan banyak keuntungan seperti *dividen* ataupun *capital gain*. Selain itu, saham mempunyai risiko yang tinggi ketika harga saham terjun bebas (Selpiana & Badjra, 2018).

Indikator keberhasilan kinerja perusahaan dapat dilihat dari nilai harga sahamnya. Harga saham ditentukan oleh mekanisme pasar melalui penawaran dan permintaan. Harga saham yang tidak stabil akan membuat investor kehilangan kepercayaan untuk berinvestasi (Rosyida et al., 2020). Perubahan permintaan dan penawaran juga akan menyebabkan terjadinya fluktuasi harga saham, sehingga munculnya volatilitas harga saham (Selpiana & Badjra, 2018). Volatilitas harga saham merupakan selisih dari perubahan harga saham yang didasarkan atas standar deviasi dari naik turunnya harga saham (Santioso & Angesti, 2019). Berikut ini penurunan harga saham perusahaan *property* selama 5 tahun terakhir:

### Gerak Saham Properti dalam Harian sampai 5 Tahun

	Emiten	Saham	Harga (Rp)	% Harian	% Sebulan	% YTD	% 5 Tahun
1	Lippo Karawaci	LPKR	197	-1.50	-2.48	-7.94	-62.84
2	Intiland Development	DILD	200	0.99	-4.76	-9.09	-59.92
3	Agung Podomoro Land	APLN	164	-1.80	-7.87	-12.77	-34.40
4	Alam Sutera Realty	ASRI	232	0.00	-3.33	-4.13	-33.71
5	Summarecon Agung	SMRA	960	0.00	13.61	19.25	-30.94
6	Bumi Serpong Damai	BSDE	1,165	-0.85	-2.92	-4.90	-28.96
7	Surya Semesta Internusa	SSIA	498	0.00	-6.04	-13.39	-21.57
8	Ciputra Development	CTRA	1,110	0.00	-3.48	12.69	-10.65

Gambar 1. Data penurunan harga saham *property* selama 5 tahun terakhir

Sumber: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210326093739-17-233038>(CNBC, 2021)



Gambar diatas menunjukkan bahwa emiten Lippo Grup (LPKR) mengalami penurunan yang paling drastis selama 5 tahun terakhir sebesar 62,84%, disusul dengan Intiland Develoment (DILD) sebesar 59,92% dan Agung Podomoro Land (APLN) sebesar 34,40%. Serta Alam Sutera Realty 33,71%, Summarecon Agung 30,94%, Bumi Serpong Damai 28,96%, Surya Semesta Internusa 21,57% dan juga Ciputra Develoment 10,65%. Penurunan harga saham perusahaan tersebut mengindikasikan bahwa terjadinya perubahan volatilitas harga saham yang mengarah pada penurunan (CNBC, 2021).

Banyak factor yang menyebabkan menurunnya volatilitas harga saham diantaranya yaitu penurunan kinerja saham emiten. Menurunnya kinerja saham ini tentu tidak terlepas dari mekanisme pasar terkait deman dan supplay antar investor untuk berinvestasi. Penawaran dan permintaan investor tentu tidak terlepas dari pengaruh informasi yang diterima oleh masing-masing investor. Informasi ini akan mempengaruhi investor untuk membeli, menjual atau menahan investasi saham yang dimilikinya. Informasi ada yang dari pihak internal dan eksternal. Informasi Internal terkait kinerja perusahaan yang tergambarakan melalui laporan keuangan atau aktivitas operasional, sedangkan factor eksternal merupakan kondisi ekonomi dan makro perusahaan.

Motivasi penelitian ini yaitu, pertama masih ditemukannya hasil penelitian yang kontradiktif (*research gap*) terhadap pengaruh *Return on Assets* (ROA), *leverage*, serta pertumbuhan asset pada volatilitas harga saham. Motivasi kedua yaitu, apakah investor bertindak rasional dalam menentukan investasi saham dengan mempertimbangkan aspek fundamental dan kinerja keuangan perusahaan sebagai dasar penilaian harga saham. Informasi yang terdapat pada laporan keuangan seharusnya dijadikan dasar sebagai pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

## B. KAJIAN LITERATUR

### Teori Sinyal

Sinyal adalah suatu petunjuk yang diberikan manajemen untuk investor tentang bagaimana kondisi dan kinerja perusahaan dimasa lalu, kini dan akan datang. Sinyal dapat menunjukkan prospek perusahaan dimasa depan. Teori sinyal menjelaskan seperti apa perusahaan memberi sinyal berupa informasi kepada *stakeholder's* dalam membuat keputusan (Dewi & Suaryana, 2016). Informasi dari perusahaan yang dipublikasikan merupakan tanda bagi investor untuk dijadikan dasar membuat keputusan berinvestasi, Sinyal perusahaan direspon investor yang pada akhirnya terbentuk harga saham, dan perubahan harga saham ini akan mempengaruhi volatilitas harga saham (Dewi & Suaryana, 2016). Sinyal informasi bersifat good news, jika sinyal tersebut berkorelasi terhadap keuntungan dan sinyal bersifat bad news jika informasi tersebut memiliki korelasi terhadap kerugian. Sinyal ini umumnya berasal dari informasi laporan keuangan yang dipublikasikan.

### Volatilitas Harga Saham

Menurut Widiarti (2018) volatilitas harga saham yaitu fluktuasi dari harga saham selama waktu tertentu dan menunjukkan tingkat *risk rate* dalam berinvestasi. Naik-turunnya harga saham yang semakin besar memungkinkan meningkatnya volatilitas harga saham. Saham yang volatilitasnya tinggi menyebabkan semakin besar ketidakpastian untuk pengembalian investasi (Santioso & Angesti, 2019).

### Return On Asset's

Menurut Barnas (2019) *Return On Assets* yaitu perbandingan profit dengan rata-rata jumlah asset selama periode tertentu yang menunjukkan kemampuan entitas dalam menghasilkan laba dari penggunaan seluruh aset yang tersedia pada perusahaan dengan mengkombinasikan sumber daya manusia yang dimilikinya. Rasio ini bagi perusahaan sangat penting, karena perolehan laba yang tinggi menunjukkan kinerja baik dalam menggunakan aset yang dapat mencerminkan seberapa besar tingkat efisiensi perusahaan.



### Leverage

*Leverage* diukur melalui *debt to equity ratio* (DER), rasio ini menunjukkan seberapa besar perbandingan dana eksternal dengan dana dari pihak internal. Tingginya pendanaan eksternal akan berimplikasi pada resiko modal berupa bunga pinjaman (Artikanaya & Gayatri, 2020). Perusahaan diharuskan dapat menyajikan laporan keuangan secara benar, tepat, akurat dan lengkap yang mampu membantu pengguna menentukan pilihan keputusan.

### Pertumbuhan Aset

Menurut Rosyida et al., (2020) berpendapat bahwa pertumbuhan aset merupakan *growth asset* yang menunjukkan naik atau turunnya jumlah aset perusahaan. Untuk menunjukkan besarnya dana yang digunakan perusahaan dalam mengembangkan perusahaan tersebut. Pertumbuhan aset berkaitan pada perubahan peningkatan/penurunan total aset yang dimiliki perusahaan (Rosyida et al., 2020). Pertumbuhan *asset's* menunjukkan keberhasilan perusahaan mengelola segala sumberdaya yang dimilikinya. Pengelolaan dilakukan secara maksimal, sehingga mampu mempengaruhi investor dalam menilai, memprediksi dan menentukan perubahan harga saham dimasa depan (Santioso & Angesti, 2019).

## C. METODOLOGI PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Merupakan penelitian kuantitatif asosiatif pada pendekatan kausalitas. Data penelitian berasal dari laporan keuangan dan diambil melalui web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau disebut data sekunder tahun 2017-2020 pada perusahaan jasa sektor *property* yang *listing* di BEI. Metode *purposive* digunakan untuk mengambil sampel dengan kriteria: 1. Perusahaan *property* yang *listing* di BEI Tahun 2017-2020; 2. Mempublikasikan laporan keuangan auditan; 3. Memiliki data harga saham di akhir tahun; 4. Memiliki laba positif. Metode pengumpulan data yaitu kepustakaan dan metode dokumentasi.

### Definisi Operasionalisasi dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Rumus	Skala
1	<i>Return On Asset</i>	ROA : rasio untuk menilai kemampuan entitas menghasilkan profit dari penggunaan asetnya secara efektif (Malawat & Saputra, 2019)	$ROA = \frac{Net\ Profit}{Total\ Aset}$	Rasio
2	<i>Leverage</i>	Adalah rasio yang mengukur seberapa pendanaan eksternal berupa utang dengan pendanaan internal berupa ekuitas (Selpiana & Badjra, 2018)	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio



3	Pertumbuhan Aset	Pertumbuhan assets perubahan assets saat ini dibandingkan assets tahun lalu (Widiarti, 2018).	$PA = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$	Rasio
4	Volatilitas Harga Saham	Harga saham akhir periode dibandingkan standar deviasi harga saham selama 5 tahun (Dewi & Suaryana, 2016).	$\sigma = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \frac{Ci}{\bar{x}Ci}}$	Rasio

### Metode Analisis Data

Data dianalisis dengan regresi data panel melalui *evIEWS* 11. Hasil analisis digunakan dalam menjawab hipotesis terkait pengaruh *return on assets*, *leverage*, dan pertumbuhan aset pada volatilitas harga saham.

### Estimasi Pemilihan Model Regresi Data Panel

Menurut Caraka (2017) dalam data panel ada 3 model yang tersedia, yaitu: model *Cammon Effect* (CEM), model *Fixed Effect* (FEM), serta model *Random Effect* (REM).

### Memilih Regresi Data Panel

Model dipilih melalui Uji *Chow test*, Uji *Hausman test*, dan Uji *Lagrange Multiplier test*

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik hanya dilakukan jika model yang terpilih CEM dan FEM, sebab model ini merupakan pendekatan least square melalui pooling data (Caraka, 2017).

### Uji Multikolinieritas

Untuk melihat korelasi variabel X dalam penelitian. Dilihat melalui nilai *Tolerance* dan VIF dengan ketentuan *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10 (Priyatno, 2018:134).

### Uji Heteroskedastisitas

Melihat ketidaksamaan varian residual pada beberapa pengamatan. Jika tidak terjadi heteroskedastisitas merupakan model yang baik (Priyatno, 2018:136). Digunakan uji gletser yaitu mengregresikan Variabel independent pada absolut residualnya.

### Regresi Data Panel

Regresi ini untuk mengetahui apakah *return on assets* (ROA), *leverage* (DER), dan pertumbuhan aset mempengaruhi volatilitas harga saham. Persamaan tersebut yaitu:

$$VHS = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3PA + \varepsilon$$

Keterangan:

- VHS = Price Volatility
- ROA = *Return on Asset's*
- DER = *Leverage*
- PA = Pertumbuhan Aset
- $\alpha$  = nilai konstan
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi variabel
- $\varepsilon$  = *Error data*



### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  kecil menandakan rendahnya pengaruh variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. (Dewi & Suaryana, 2016).

### Uji Parsial (t)

Menguji semua variabel X dalam penelitian pada model regresi untuk mengetahui pengaruh secara parsial pada variabel Y (Dewi & Suaryana, 2016). Ketentuannya melihat nilai sig. hasil penelitian. Berpengaruh jika nilai sig < 0,05 (Ghozali, 2012)

### Uji Silmutan (F)

Pengujian ini untuk mengetahui pengaruh simultan variabel independent pada variabel independent. Uji ini merupakan uji model penelitian (Ghozali, 2012:98). Berpengaruh jika nilai sig < 0,05, atau t statistic > t hitung.

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Estimasi Regresi Data Panel Model *Common Effect* (CEM)

Hasil model CEM dapat diketahui pada:

**Tabel 4.1 Hasil model *Common Effect* (CEM)**

Dependent Variable: Y					
Method: Panel Least Squares					
Date: 08/22/21 Time: 20:00					
Sample: 2017 2020					
Periods included: 4					
Cross-sections included: 18					
Total panel (balanced) observations: 72					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	0.960245	0.108072	8.885250	0.0000	
X1	1.142625	1.063907	1.073989	0.2866	
X2	-0.014124	0.086217	-0.163820	0.8704	
X3	0.803769	0.283827	2.831894	0.0061	
R-squared	0.127751	Mean dependent var	1.069150		
Adjusted R-squared	0.089270	S.D. dependent var	0.592023		
S.E. of regression	0.564981	Akaike info criterion	1.749902		
Sum squared resid	21.70581	Schwarz criterion	1.876383		
Log likelihood	-58.99647	Hannan-Quinn criter.	1.800255		
F-statistic	3.319811	Durbin-Watson stat	1.650304		
Prob(F-statistic)	0.024852				

Sumber: Hasil Olah *Software Eviews 12*



### Fixed Effect Model (FEM)

Hasil estimasi model FEM ditunjukkan pada:

**Tabel 4.2 Hasil Uji FEM**

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/22/21 Time: 20:01				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.831909	0.174461	4.768448	0.0000
X1	1.489211	1.346244	1.106197	0.2738
X2	0.109030	0.173530	0.628309	0.5326
X3	0.958550	0.368986	2.597795	0.0122
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.196108	Mean dependent var	1.069150	
Adjusted R-squared	-0.119143	S.D. dependent var	0.592023	
S.E. of regression	0.626299	Akaike info criterion	2.140514	
Sum squared resid	20.00476	Schwarz criterion	2.804542	
Log likelihood	-56.05852	Hannan-Quinn criter.	2.404866	
F-statistic	0.622069	Durbin-Watson stat	1.849937	
Prob(F-statistic)	0.877327			

Sumber: data diolah peneliti, 2021

### Uji Random Effect Model (REM)

Hasil estimasi REM ditunjukkan pada:

**Tabel 4.3 Hasil model REM**

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/23/21 Time: 11:51				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 72				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.960245	0.119801	8.015335	0.0000
X1	1.142625	1.179374	0.968840	0.3361
X2	-0.014124	0.095574	-0.147781	0.8830
X3	0.803769	0.314631	2.554636	0.0129
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.000000	0.0000	
Idiosyncratic random		0.626299	1.0000	
Weighted Statistics				
R-squared	0.127751	Mean dependent var	1.069150	
Adjusted R-squared	0.089270	S.D. dependent var	0.592023	
S.E. of regression	0.564981	Sum squared resid	21.70581	
F-statistic	3.319811	Durbin-Watson stat	1.650304	
Prob(F-statistic)	0.024852			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.127751	Mean dependent var	1.069150	
Sum squared resid	21.70581	Durbin-Watson stat	1.650304	

Sumber: Hasil Olah Software Eviews 12



**Pemilihan Model Regresi Data Panel**

**Uji Chow test**

Memilih model yang tepat antara CEM atau FEM pada model regresi. Hipotesis diajukan:

$H_0$  : CEM lebih tepat dari FEM.

$H_a$  : FEM lebih tepat dari CEM.

Aturan penentuan keputusan, yaitu; Nilai prob. *Cross-sect chi-square* < 0,05, maka  $H_0$  ditolak sehingga  $H_a$  diterima, artinya model terpilih FEM. Nilai prob. *Cross-sect chi.square* > 0,05 maka  $H_0$  diterima, sedangkan  $H_a$  ditolak, artinya model terpilih yaitu CEM.

**Tabel 4.4 Hasil Chow Test**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.255097	(17,51)	0.9984
Cross-section Chi-square	5.875911	17	0.9940

Sumber: Hasil Olah *Software Eviews 12*

Nilai *Cross-sect Chi.square* pada kolom prob, diketahui nilai prob. 0.9940. dan lebih dari 0,05, maka estimasi model yang tepat yaitu *Effect Model* (CEM).

**Uji Lagrange Multiplier**

Pengujian ini menentukan model yang tepat antara CEM dengan REM. Hipotesis diajukan:

$H_0$  : CEM lebih tepat dari REM

$H_a$  : REM lebih tepat dari CEM

Aturan keputusan:

Nilai *Both Breusch-pagan* < 0,05, maka  $H_0$  ditolak sehingga  $H_a$  diterima, berarti model yang terpilih adalah REM. Nilai *Both Breusch-pagan* > 0,05, maka  $H_0$  diterima sementara  $H_a$  ditolak, artinya model yang terpilih adalah CEM.

**Tabel 4.5 Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	6.508737 (0.0107)	34.92549 (0.0000)	41.43423 (0.0000)

Sumber: data diolah peneliti, 2021

Hasil pengujian *lagrange multiplier* terlihat pada nilai *Breusch-pagan* di kolom *Both*. Nilai prob. sebesar 0.0000 dan lebih besar 0,05, sehingga estimasi model terpilih adalah *Random Effect Model* (REM).



## Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4.6 Hasil analisis regresi data panel

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/23/21 Time: 11:51				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 72				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.960245	0.119801	8.015335	0.0000
X1	1.142625	1.179374	0.968840	0.3361
X2	-0.014124	0.095574	-0.147781	0.8830
X3	0.803769	0.314631	2.554636	0.0129
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.626299	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.127751	Mean dependent var	1.069150	
Adjusted R-squared	0.089270	S.D. dependent var	0.592023	
S.E. of regression	0.564981	Sum squared resid	21.70581	
F-statistic	3.319811	Durbin-Watson stat	1.650304	
Prob(F-statistic)	0.024852			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.127751	Mean dependent var	1.069150	
Sum squared resid	21.70581	Durbin-Watson stat	1.650304	

Sumber: Hasil Olah *Software Eviews 12*

Berdasarkan hasil estimasi pada tabel 4.6 diperoleh persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:  $VHS = 0,96 + 1,14 ROA - 0,01 DER + 0,80 PA + \epsilon$

### Uji Koefisien Determinasi

Dari hasil regresi didapatkan nilai *Adjusted R.squared* sebesar 0.0893 atau 8,93%. Hal ini menjelaskan bahwa kemampuan variabel independen yaitu *return on assets* (ROA), *leverage*, dan pertumbuhan aset secara silmutan berpengaruh pada volatilitas harga saham sebesar 8,93%, sedangkan sisanya 91,07% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini.

### Uji Silmutan (F)

Uji F untuk menentukan pengaruh variabel independen secara silmutan pada variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian diketahui nilai probabilitas F (0.024852) <  $\sigma$  (0.05), sehingga disimpulkan bahwa variabel dependen, yakni *return on assets* (ROA), *leverage*, dan pertumbuhan aset secara silmutan berpengaruh pada volatilitas harga saham.

### Uji Parsial (t)

mengetahui secara parsial pengaruh variabel X terhadap Y. Hasil table menunjukkan:

- 1) Variabel ROA mempunyai nilai probabilitas (0.3361) >  $\sigma$  (0.05), dan nilai koefisien regresi yaitu 1.14 sehingga bisa dipastikan secara parsial *return on assets* (ROA) tidak mempengaruhi volatilitas harga saham.
- 2) Variabel *leverage* mempunyai nilai probabilitas (0.8830) >  $\sigma$  (0.05), dan nilai koefisien regresinya -0.01 maka dapat dikatakan bahwa variabel *leverage* tidak mempengaruhi volatilitas harga saham.
- 3) Variabel pertumbuhan aset mempunyai nilai prob (0.0129) <  $\sigma$  (0.05), dan koefisien regresi 0.80, maka bisa disimpulkan secara parsial bahwa pertumbuhan aset mempengaruhi volatilitas harga saham.



## Pembahasan

### 1. Pengaruh ROA terhadap Volatilitas Harga Saham

*Return on asset* (ROA) menunjukkan kemampuan entitas menghasilkan profit yang diperoleh melalui pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya. Profit yang diperoleh atas penggunaan aset yang baik bisa mencerminkan tingkat efisiensi operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA menunjukkan perusahaan semakin baik dari segi penggunaan aset dan semakin tinggi juga tingkat keuntungan perusahaan. Penggunaan aset yang efisien akan mempengaruhi naik dan turunnya harga saham yang pada akhirnya menentukan volatilitas harga saham. Hal ini akan berdampak pada pertimbangan keputusan investor dalam berinvestasi atau tidak pada perusahaan tersebut. Hasil riset membuktikan bahwa ROA tidak mempengaruhi volatilitas harga saham hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan property dilihat dari pengelolaan labanya cenderung tidak mengalami perubahan yang drastis atau dalam keadaan stabil. Sehingga tidak mempengaruhi investor dalam menjual atau membeli saham pada perusahaan tersebut. Keadaan dimana investor tidak bereaksi terhadap signal yang diberikan perusahaan maka menyebabkan volatilitas harga saham yang tetap (stabil). Hasil riset sejalan dengan penelitian Malawat dan Saputra (2019) serta Barnas (2019) yang membuktikan bahwa *return on assets* (ROA) mempengaruhi volatilitas harga saham

### 2. Pengaruh Leverage Pada Volatilitas Harga Saham

*Leverage* menunjukkan perbandingan tingkat hutang dengan ekuitas perusahaan, maka dari itu sebelum investor memutuskan berinvestasi mereka akan mempertimbangkan beberapa faktor salah satunya adalah *leverage*. *Leverage* diproksikan oleh *debt to equity ratio* (DER) yang bisa menunjukkan bagian modal sendiri yang jadi jaminan untuk seluruh utang yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai *leverage* yang diproksikan DER, maka semakin tinggi juga tingkat resiko yang kemungkinan dihadapi. Entitas yang kegiatan operasinya bergantung pada hutang, maka beban bunga yang harus dibayarkan akan semakin banyak dan hal ini akan meningkatkan resiko kegagalan perusahaan. Tingginya resiko yang dihadapi entitas, akan berdampak pada bad news penilaian investor yang pada akhirnya investor cenderung akan meninggalkan perusahaan yang mempunyai tinggi tingkat resikonya. Semakin banyak investor menghindari saham perusahaan, maka akan semakin drop harga saham perusahaan yang berdampak pada menurunnya volatilitas harga saham. Hasil riset tidak sejalan dengan Selpiana dan Badjra (2018) yang membuktikan bahwa *leverage* yang di proksikan DER berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Tetapi penelitian ini sejalan dengan Putri (2020) yang penelitiannya membuktikan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi volatilitas harga saham.

### 3. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian membuktikan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh pada volatilitas harga saham. Pertumbuhan aset (*growth*) merupakan naiknya nilai aset perusahaan. Naiknya nilai aset disebabkan oleh 3 hal, pertama berasal dari hasil operasi perusahaan berupa profit, kedua berasal dari tambahan investasi pemilik dan ketiga berasal dari tambahan utang. Jika pertumbuhan aset dikarenakan hasil operasi yang baik, hal ini mengindikasikan bagusnya kinerja dan tatakelola manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan, Pertumbuhan aset mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor atas informasi yang berkorelasi pada keuntungan investasi Dengan pertumbuhan positif, menjadikan penilaian baik bagi investor yang pada akhirnya investor meyakini bahwa perusahaan ini layak untuk dijadikan tempat investasi. Semakin banyak yang berinvestasi, maka akan semakin naik harga saham perusahaan yang pada akhirnya mampu meningkatkan volatilitas harga saham.



## E. KESIMPULAN

Kesimpulan hasil penelitian yaitu volatilitas harga saham perusahaan property dipengaruhi oleh pertumbuhan asset, sedangkan return on asset (ROA) dan Leverage tidak mempengaruhi volatilitas harga saham. Implikasi penelitian mengindikasikan bahwa investor yang berinvestasi di perusahaan property merupakan investor jangka Panjang yang berharap bahwa asset perusahaan terus mengalami pertumbuhan sebagai bentuk keuntungan dengan meningkatnya asset perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Artikanaya, I. K. R., & Gayatri. (2020a). *Pengaruh Asset Growth, Leverage, dan Dividen Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham*. 1270–1282.
- Artikanaya, I. K. R., & Gayatri, G. (2020b). Pengaruh Asset Growth, Leverage, dan Dividend Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1270. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i05.p16>
- Barnas, B. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Bank Umum Syariah Nasional Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus: PT Bank Panin Dubai Syariah, Tbk.). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 11(1), 23. <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v11i1.1327>
- Caraka, R. E. (2017). *Spatial Data Panel* (Team Wade Publish (Ed.)). Wade Group.
- Dewi, N. M. A. K., & Suaryana, I. G. N. A. (2016). Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham Ni Made Ayu Krisna Dewi 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17, 1112–1140.
- Husain, T., & Sunardi, N. (2020). Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13-26.
- Kayo, E. S. (2020). *Beda real estate dengan property (fisik & kepemilikan)*. <https://www.sahamok.net/beda-real-estate-dengan-property/>
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2022). Financial Management System (QRIS) based on UTAUT Model Approach in Jabodetabek. *International Journal of Artificial Intelligence Research*, 6(1).
- Kadim, A., Sunardi, N & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859-870
- Lesmana, R., Sunardi, N., & Kartono. The Effect of Financing and Online Marketing on MSMEs Income Increasing at Intermoda Modern Market BSD City Tangerang Selatan. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(7), 25-34
- Lesmana, R., & Sunardi, N. (2021). Futuristic Leadership Through PEKA Analysis Approach. *HUMANIS (Humanities, Management and Science Proceedings)*, 2(1).
- Malawat, M. S., & Saputra, E. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Pakan Ternak Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Diponegoro*, 1(1), 1–27.
- Marliza, Y., & Putra, D. R. D. (2020). *Issn 1693-4091 e-issn 2622-1845*.
- Nardi Sunardi Et Al (2020). Determinants of Debt Policy and Company's Performance, *International Journal of Economics and Business Administration* Volume VIII Issue 4, 204-213



- Priyatno, D. (2018). *SPSS: panduan mudah olah data bagi mahasiswa dan umum* (Giovanny (Ed.)). ANDI.
- Putri, A. F. A. (2020). Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Sektor Perusahaan Properti, Real Estate Dan Building Construction. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8, 109–118.
- Riandi, E. (2015). *Metode Statistika Parametrik dan Nonparametrik (Untuk Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial Dan Pendidikan)*. PT. Pustaka Mandiri.
- Rosyida, H., Firmansyah, A., Wicaksono, S. B., & Selatan, T. (2020). *Volatilitas Harga Saham : Leverage , Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Aset*. 4(2), 196–208.
- Santioso, L., & Angesti, Y. G. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur*. XXIV(01), 46–64.
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018a). *Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali Indonesia Investasi adalah suatu komitmen untuk mengorbankan konsumsi di masa sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa yang akan datang . Investasi umumnya terdiri dari berbagai aktivitas ba*. 7(3), 1682–1712.
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018b). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1682. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p20>
- Sepanjang 2020, Sektor Properti Menyumbang Pelemahan Terbesar ke IHSG*. (2020). Kompas. <https://money.kompas.com/read/2020/12/30/204500626/sepanjang-2020-sektor-properti-menyumbang-pelemahan-terbesar-ke-ihsg>
- Sunardi, N., & Lesmana, R. (2020). Konsep Icepower (Wiramadu) sebagai Solusi Wirausaha menuju Desa Sejahtera Mandiri (DMS) pada Masa Pandemi Covid-19. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 4(1).
- Sugiyono. (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D)* (S. Y. Suryandari (Ed.)). Alfabeta.
- Widiarti, T. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ 45. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.

