

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk kategori sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi merupakan sektor yang padat modal dan menuntut pendanaan jangka panjang, sehingga investor masih dibayangi akan risiko yang tinggi ketika berinvestasi pada sektor ini. Investor tentunya akan sangat mempertimbangkan potensi keuntungan dan risiko yang didapat ketika hendak berinvestasi. Oleh karena itu, untuk menarik minat investor pengelolaan perusahaan harus dilakukan dengan sebaik mungkin. Wujud dari pengelolaan perusahaan yang baik dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang salah satunya dapat dinilai melalui pertumbuhan laba. Apabila kinerja perusahaan baik maka pertumbuhan laba akan meningkat dan begitu pula sebaliknya apabila kinerja perusahaan tidak baik maka laba perusahaan juga akan menurun (Novita, 2019).

Rini Soemarmo (Menteri BUMN) mengatakan bahwa pembangunan infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi merupakan aspek yang sangat penting dalam mempercepat proses pembangunan nasional. Infrastruktur, *utilitas* dan transportasi memegang peranan yang sangat penting dalam pembangunan ekonomi Indonesia. Laju pertumbuhan ekonomi nasional tidak terpisahkan dari ketersediaan infrastruktur, seperti sarana transportasi, telekomunikasi, sistem penyediaan tenaga listrik, sistem penyediaan air bersih, irigasi, dan sanitasi. Sebagai salah satu faktor penunjang terpenting dalam proses produksi maupun penunjang mobilisasi manusia dan distribusi komoditi ekonomi dan ekspor (Novita, 2019). Sarana dan prasarana lainnya seperti listrik dan air merupakan elemen yang sangat penting dalam proses produksi dari sektor-sektor ekonomi seperti perdagangan, industri dan pertanian. Kadaan ini dapat terlihat pada daerah-daerah yang infrastrukturnya lebih baik umumnya pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraannya lebih baik dibandingkan dengan daerah-daerah yang infrastrukturnya masih terbatas.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil penelitian Variabel

1. Hasil perhitungan nilai volatilitas saham

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Nilai Volatilitas Saham

KODE	Volatilitas Saham			
	2016	2017	2018	2019
PGAS	0,086	0,078	0,123	0,080
RAJA	0,114	0,114	0,182	0,118
JSMR	0,058	0,053	0,073	0,068
CMNP	0,069	0,040	0,061	0,086
TLKM	0,054	0,039	0,058	0,041
ISAT	0,064	0,055	0,108	0,160
BIRD	0,096	0,073	0,077	0,074
NELY	0,122	0,170	0,129	0,067
TOWR	0,051	0,059	0,147	0,082
SUPR	0,020	0,010	0,007	0,102
RATA-RATA	0,073	0,069	0,097	0,088

Sumber : Data sekunder diolah,2021

Dari tabel hasil perhitungan 4.1 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata volatilitas saham tertinggi adalah pada tahun 2018 sebesar 0,097. Sedangkan nilai rata-rata volatilitas terendah adalah pada tahun 2017 sebesar 0,069. Volatilitas yang tinggi biasanya disukai oleh *trader* jangka pendek yang menginginkan return berupa *capital gain* yang besar. Sebaliknya volatilitas yang rendah biasanya disukai oleh *trader* jangka panjang yang menginginkan kestabilan nilai *return*. Hal ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Irma (2017) yang menyatakan bahwa harga saham yang volatilitasnya rendah maka pergerakan harga sahamnya sangat rendah. Pada volatilitas rendah biasanya investor tidak bisa memperoleh keuntungan tetapi harus memegang saham dalam jangka panjang agar memperoleh *capital gain*.

2. Hasil perhitungan nilai *dividen yield*

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Nilai *Dividen Yield*

KODE	<i>Dividen Yield</i>			
	2016	2017	2018	2019
PGAS	0,752	0,316	0,570	0,974
RAJA	0,000	0,098	0,199	0,268
JSMR	0,086	0,156	0,121	0,091
CMNP	0,000	0,003	0,000	0,000
TLKM	0,019	0,027	0,034	0,033
ISAT	0,000	0,712	0,730	0,000
BIRD	0,660	0,610	0,510	0,730
NELY	0,040	0,030	0,060	0,065
TOWR	0,000	0,600	0,120	0,120
SUPR	0,000	0,410	0,000	0,000
RATA-RATA	0,156	0,296	0,234	0,228

Sumber : Data sekunder diolah,2021

Dari tabel hasil perhitungan 4.2 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata *dividen yield* tertinggi adalah pada tahun 2017 sebesar 0,296. Sedangkan nilai rata-rata *dividen yield* terendah adalah pada tahun 2016 sebesar 0,156. *Dividen yield* menyediakan suatu ukuran pengembalian total yang dihasilkan dividen, dengan menambahkan apresiasi harga yang ada. Investor akan menggunakan *dividen yield* sebagai suatu penyaringan investasi, yaitu mereka akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividen yield* yang tinggi, akibatnya perubahan dari tingkat *dividen yield* ini akan mempengaruhi pergerakan harga saham (Aditya dan Mahdy, 2015). Hal ini dikarenakan banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba, sehingga permintaan akan saham tersebut meningkat (I Wayan dan Ketut, 2017).

3. Hasil perhitungan nilai *dividen payout ratio*

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Nilai *Payout Ratio*

KODE	<i>Dividen payout ratio</i>			
	2016	2017	2018	2019
PGAS	0,187	0,104	0,289	0,319
RAJA	0,000	0,084	0,178	0,515
JSMR	0,156	0,258	0,200	0,150
CMNP	0,000	0,008	0,000	0,000
TLKM	0,482	0,612	0,921	0,870
ISAT	0,000	0,341	-0,165	0,000
BIRD	0,325	0,359	0,279	0,579
NELY	0,676	0,291	0,267	0,292
TOWR	0,000	0,146	0,140	0,130
SUPR	0,000	0,141	0,000	0,000
RATA-RATA	0,183	0,234	0,211	0,286

Sumber : Data sekunder diolah,2021

Dari tabel hasil perhitungan 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata *dividen payout ratio* tertinggi adalah pada tahun 2019 sebesar 0,286. Sedangkan nilai rata-rata *dividen payout ratio* terendah adalah pada tahun 2016 sebesar 0,183. Persentase jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor yang akan mempengaruhi pasar sehingga berdampak kepada naik-turunnya harga saham. Banyak implikasi yang ditimbulkan oleh kebijakan dividen dan salah satunya adalah dampak ke harga saham. Di satu sisi, perusahaan menyadari bahwa investor memperhatikan pengembalian dividen, dan bahwa tingkat risiko investasi mereka (saham) dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, kenaikan dividen yang dibayarkan lebih tinggi dari yang diperkirakan merupakan isyarat bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba di masa datang meningkat.

4. Hasil perhitungan nilai *leverage*

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Nilai *Leverage*

KODE	<i>Leverage</i>			
	2016	2017	2018	2019
PGAS	0,417	0,419	0,395	0,409
RAJA	0,215	0,057	0,217	0,190
JSMR	0,346	0,453	0,378	0,351
CMNP	0,295	0,345	0,329	0,243
TLKM	0,191	0,206	0,431	0,470
ISAT	0,346	0,388	0,376	0,429
BIRD	0,250	0,176	0,155	0,170
NELY	0,046	0,031	0,058	0,080
TOWR	0,507	0,503	0,443	0,518
SUPR	0,588	0,610	0,614	0,593
RATA-RATA	0,320	0,319	0,340	0,345

Sumber : Data sekunder diolah,2021

Dari tabel hasil perhitungan 4.4 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata *leverage* tertinggi adalah pada tahun 2019 sebesar 0,345. Sedangkan nilai rata-rata *leverage* terendah adalah pada tahun 2017 sebesar 0,319. Pengukuran *leverage* dengan menggunakan *longterm debt to asset ratio* (LDAR) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dari total aset. Semakin tinggi nilai LDAR maka semakin kecil kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajian jangka panjangnya, sebaliknya bila rasio ini semakin rendah berarti kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya semakin besar. *Longterm debt to asset ratio* (LDAR) menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang yang dimiliki perusahaan.

1. Hasil perhitungan nilai *growth*

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Nilai *Growth*

KODE	<i>Growth</i>			
	2016	2017	2018	2019

PGAS	0,052	-0,079	0,262	-0,071
RAJA	1,090	0,036	0,270	-0,056
JSMR	0,457	0,480	0,041	0,209
CMNP	0,283	0,353	0,253	0,149
TLKM	0,081	0,105	0,039	0,073
ISAT	-0,082	-0,003	0,049	0,182
BIRD	0,021	-0,107	0,067	0,067
NELY	-0,030	0,017	0,139	0,112
TOWR	-0,123	-0,001	0,224	0,205
SUPR	0,020	-0,101	-0,075	-0,043
RATA-RATA	0,177	0,070	0,127	0,083

Sumber : Data sekunder diolah,2021

Dari tabel hasil perhitungan 4.5 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata *growth* tertinggi adalah pada tahun 2016 sebesar 0,177. Sedangkan nilai rata-rata *growth* terendah adalah pada tahun 2017 sebesar 0,070. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi penggunaan sumber dana hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Hal ini dapat memberikan informasi bagi para pelaku pasar modal karena perusahaan tersebut mengelola dengan baik dan mempengaruhi para investor dalam melihat perubahan harga saham dimasa yang akan datang.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Tabel 4.6 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini. Informasi mengenai statistik deskriptif tersebut

meliputi : Nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.6 Hasil Uji Descriptive Statistics

	DY	DPR	LDAR	GROWTH	VOL
No. Obs	40	40	40	40	40
Mean	0,226	0,226	0,331	0,114	0,082
Stdev	0,284	0,246	0,164	0,217	0,041
Minimum	0,000	-0,165	0,031	-0,123	0,007
Maximum	0,913	0,921	0,614	1,090	0,182

Sumber : Data diolah, 2020

Pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa dari jumlah 48 data observasi selama periode pengamatan (2016-2019) dapat disimpulkan bahwa pada variabel volatilitas saham memiliki nilai maksimum sebesar 0,182 yang artinya tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan maksimal adalah sebesar 0,182, sedangkan nilai terendah sebesar 0,007 yang artinya tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan minimal adalah sebesar 0,007. Nilai rata-rata sebesar 0,082 artinya bahwa selama periode penelitian terjadi rata-rata volatilitas saham sebesar 0,082. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,041 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran volatilitas saham adalah sebesar 0,041.

Pada variabel variabel dividen *yield* memiliki nilai maksimum sebesar 0,913 artinya kemampuan perusahaan dalam mengelola laba agar menghasilkan keuntungan tertinggi bagi para pemegang saham adalah sebesar 0,913. Nilai minimum dividen *yield* sebesar 0,000 artinya kemampuan perusahaan dalam mengelola laba agar menghasilkan keuntungan terendah bagi para pemegang saham adalah sebesar 0,000. Nilai rata-rata dividen *yield* sebesar 0,226 artinya bahwa selama periode penelitian terjadi rata-rata dividen *payout ratio* sebesar 0,226. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,284 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel dividen *yield* adalah sebesar 0,284.

Pada variabel dividen *payout ratio* memiliki nilai maksimum sebesar 0,921. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola laba agar menghasilkan keuntungan tertinggi bagi para pemegang saham adalah sebesar 0,921, sedangkan nilai terendah dividen *payout ratio* sebesar -0,165 artinya kemampuan perusahaan dalam mengelola laba agar menghasilkan keuntungan terendah bagi para pemegang saham adalah sebesar -0,165. Nilai rata-rata sebesar 0,331 artinya bahwa selama periode penelitian terjadi rata-rata dividen *payout ratio* sebesar 0,331. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,246 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran dividen *payout ratio* adalah sebesar 0,246.

Pada variabel *leverage* memiliki nilai maksimum sebesar 0,614. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang perusahaan agar menghasilkan keuntungan tertinggi adalah sebesar 0,614, sedangkan nilai terendah *leverage* sebesar 0,031 artinya kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang perusahaan agar menghasilkan keuntungan terendah adalah sebesar 0,031. Nilai rata-rata *leverage* sebesar 0,331 artinya bahwa selama periode penelitian terjadi rata-rata *leverage* sebesar 0,331. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,164 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran *leverage* adalah sebesar 0,164.

Pada variabel *growth* memiliki nilai maksimum sebesar 1,090. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola asset perusahaan agar menghasilkan keuntungan tertinggi adalah sebesar 1,090, sedangkan nilai terendah variabel *growth* sebesar -0,123 artinya kemampuan perusahaan dalam mengelola asset perusahaan agar menghasilkan keuntungan terendah adalah sebesar -0,123. Nilai rata-rata sebesar 0,114 artinya bahwa selama periode penelitian terjadi rata-rata *growth* sebesar 0,114. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,217 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran *growth* adalah sebesar 0,217.

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Hasil Uji Normalitas Data

Menurut Imam Ghazali (2011), Uji normalitas digunakan karena pada penelitian ini data menggunakan sampel sehingga untuk menguji apakah sampel yang kita gunakan

terdistribusi normal atau tidak dibutuhkan uji normalitas. Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Hasil uji normalitas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas Data One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Variabel	Sig	Alpha	Keterangan
Dividen <i>Yield</i>	0,526	0,05	Normal
Dividen <i>payout ratio</i>	0,308	0,05	Normal
<i>Leverage</i>	0,728	0,05	Normal
<i>Growth</i>	0,254	0,05	Normal
Volatilitas Saham	0,479	0,05	Normal

Sumber : Data sekunder diolah,2021

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non- parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Nilai *Kolmogorov-Smirnov* apabila lebih besar dari $(\alpha) = 0,05$ maka data normal (Ghozali, 2011). Hasil hitung nilai *Kolmogorov-Smirnov* masing – masing variabel penelitian mendapatkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%), maka data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Hasil matriks korelasi antara variabel bebas dan perhitungan nilai korelasi untuk model regresi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Tolerance	Keterangan
Dividen <i>Yield</i>	1,207	0,828	Tidak

			Multikolinearitas
<i>Dividen payout ratio</i>	1,289	0,776	Tidak Multikolinearitas
<i>Leverage</i>	1,166	0,858	Tidak Multikolinearitas
<i>Growth</i>	1,130	0,885	Tidak Multikolinearitas

Sumber : Data sekunder diolah,2021

Hasil perhitungan Tolerance menunjukkan tidak ada nilai variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0,1 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen yang nilainya lebih dari 95 persen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

4.4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011), Penelitian ini menggunakan Nilai DW (Durbin Watson). Dengan hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Durbin-Watson	dL	Du	Kondisi	Simpulan
<i>Dividen Yield</i>					
<i>Dividen payout ratio</i>	1,786	1,29	1,72	$dU < DW < (4-dL)$	Tidak ada autokorelasi
<i>Leverage</i>				$1,72 < 1,786 < (4-1,29)$	
<i>Growth</i>					

Sumber : Data sekunder diolah,2021

Dari hasil tabel 4.9 didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,786. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 40, serta k = 4 (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1,29 dan dU sebesar 1,72 yang berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4.5 Metode Analisis Data

4.5.1 Model Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dimana pada penelitian ini variabel yang digunakan lebih dari satu variabel yang digunakan. Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan $\alpha=5\%$. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.10 berikut ini:

Tabel 4.10
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

	B	Std,Error	t _{hitung}	Sig
Constanta	0,128	0,018	7,213	0,000
Dividen <i>Yield</i>	0,015	0,021	0,773	0,468
Dividen <i>payout ratio</i>	-0,037	0,027	-1,390	0,173
<i>Leverage</i>	-0,132	0,039	-3,418	0,002
<i>Growth</i>	0,020	0,029	0,692	0,494
R		0,526		
R Square		0,276		

Sumber : Data diolah,2021

Variabel dependen pada regresi ini adalah volatilitas saham (Y), sedangkan variabel independen adalah *dividen yield* (X1), *dividen payout ratio* (X2), *leverage* (X3) dan *growth* (X4). Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$VS = 0,128 + 0,015DY - 0,037DPR - 0,142L - 0,034GA + e$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut yaitu, sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0,128 artinya jika variabel *dividen yield* (X1), *dividen payout ratio* (X2), *leverage* (X3) dan *growth* (X4) bernilai 0, maka volatilitas saham sebesar 0,128 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).
2. Nilai koefisien *dividen yield* adalah 0,015 artinya setiap penambahan *dividen yield* akan meningkatkan volatilitas saham sebesar 0,015 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).
3. Nilai koefisien *dividen payout ratio* adalah -0,037 artinya setiap penambahan *dividen payout ratio* akan menurunkan volatilitas saham sebesar 0,037 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).
4. Nilai koefisien *leverage* adalah -0,132 artinya setiap penambahan *leverage* akan menurunkan volatilitas saham sebesar 0,132 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).
5. Nilai koefisien *growth* adalah 0,020 artinya setiap penambahan *growth* akan meningkatkan volatilitas saham sebesar 0,020 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).

4.6 Pengujian Hipotesis

4.6.1 Uji t

Berdasarkan tabel 4.5 didapat perhitungan pada *dividen yield* (X1) diperoleh nilai sig (0,468 > 0,05) dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang bermakna bahwa *dividen yield* berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2019.

Berdasarkan tabel 4.5 didapat perhitungan pada *dividen payout ratio* (X2) diperoleh nilai sig (0,173 > 0,05) dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang bermakna bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2019.

Berdasarkan tabel 4.5 didapat perhitungan pada *leverage* (X3) diperoleh nilai sig ($0,002 < 0,05$) dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima yang bermakna bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga

4.6.2 Uji Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,526 artinya tingkat hubungan antara dividen *yield* (X1), *dividen payout ratio* (X2), *leverage* (X3) dan *growth* (X4) terhadap volatilitas saham (Y) adalah positif kuat. Koefisien determinan R² (R Square) sebesar 0,324 artinya bahwa kemampuan variabel dividen *yield* (X1), *dividen payout ratio* (X2), *leverage* (X3) dan *growth* (X4) terhadap volatilitas saham (Y) sebesar 0,276 atau 27,6% sedangkan sisanya sebesar 72,4% dijelaskan oleh faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh *dividen yield* terhadap volatilitas saham

Hasil penelitian menunjukkan *dividen yield* berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas saham. Hal ini dikarenakan Harga saham atas suatu perusahaan beserta *dividend yield* tinggi ternyata akan mendapatkan balasan yang cepat pada perubahan tingkat diskon dikarenakan *dividend yield* yang meningkat melibatkan terjadinya aliran kas jangka pendek. *Dividen yield* adalah suatu rasio yang menghubungkan suatu dividen yang dibayar dengan harga saham. *Dividen yield* menyediakan suatu ukuran pengembalian total yang dihasilkan dividen, dengan menambahkan apresiasi harga yang ada.

Sektor infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi mencatatkan rata-rata harga saham tahun 2019 mengalami penurunan paling tajam dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2015-2017 rata-rata harga sahamnya terus pelan-pelan mengalami peningkatan bahkan sampai menyentuh harga tertinggi di tahun 2018. Namun di tahun 2019 ternyata harga saham di sektor infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi mengalami penurunan. Padahal pada masa pemerintahan presiden Jokowi-JK, terjadi pembangunan infrastruktur besar-besaran dengan dibuktikan adanya peningkatan APBN pada sektor Infrastruktur

dari Rp 177,9 triliun pada tahun 2015 menjadi Rp 317,1 triliun pada tahun 2018 (Sumber:Kontan.com).Berdasarkan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) periode 2015-2019, sebanyak Rp 4.796 triliun diperlukan untuk memenuhi target pembangunan infrastruktur yang ditetapkan pemerintah pada tahun 2019. Namun, pemerintah pusat dan daerah hanya dapat memberikan kontribusi sebesar 41% untuk pembiayaan, sementara perusahaan-perusahaan milik negara (BUMN) hanya dapat memberikan kontribusi hingga 22%. Ini berarti sebanyak 37% dari dana yang dibutuhkan harus berasal dari sektor swasta (Senima, 2020).

Hasil penelitian ini juga mendukung teori *agency* dimana para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Cintia (2016) menjelaskan hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut salah satunya untuk membagikan deviden kepada para investor atau tidak. Investor akan menggunakan *dividen yield* sebagai penyaringan investasi, yaitu mereka akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividen yield* yang tinggi, akibatnya perubahan dari tingkat *dividen yield* ini akan mempengaruhi pergerakan harga saham (Aditya dan Mahdy, 2015). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Mahdy (2015) *dividen yield* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

4.7.2 Pengaruh *dividen payout ratio* terhadap *volatilitas harga saham*

Hasil penelitian menunjukkan *dividen payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas saham. Hal ini dikarenakan semakin besar laba yang ditahan maka akan semakin sedikit jumlah laba untuk pembayaran dividen, sehingga mengurangi risiko dalam berinvestasi dan berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham. Hal ini dikarenakan harga saham akan selalu mencerminkan informasi yang ada di pasar, dan salah satunya adalah informasi mengenai *kebijakan dividen* (Andreas dan Surya, 2018).

Indeks sektor infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi mencatatkan rata-rata harga saham tahun 2019 mengalami penurunan paling tajam dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2015-2017 rata-rata harga sahamnya terus pelan-pelan mengalami peningkatan bahkan sampai menyentuh harga tertinggi di tahun 2018. Namun di tahun 2019 ternyata harga saham di sektor infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi mengalami penurunan. Padahal pada masa pemerintahan presiden Jokowi-JK, terjadi pembangunan infrastruktur besar-besaran dengan dibuktikan adanya peningkatan APBN pada sektor Infrastruktur dari Rp 177,9 triliun pada tahun 2015 menjadi Rp 317,1 triliun pada tahun 2018 (Sumber:Kontan.com). Berdasarkan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) periode 2015-2019, sebanyak Rp 4.796 triliun diperlukan untuk memenuhi target pembangunan infrastruktur yang ditetapkan pemerintah pada tahun 2019. Namun, pemerintah pusat dan daerah hanya dapat memberikan kontribusi sebesar 41% untuk pembiayaan, sementara perusahaan-perusahaan milik negara (BUMN) hanya dapat memberikan kontribusi hingga 22%. Ini berarti sebanyak 37% dari dana yang dibutuhkan harus berasal dari sektor swasta (Senima, 2020).

Hasil penelitian ini juga mendukung teori *agency* dimana para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Cintia (2016) menjelaskan hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut salah satunya untuk membagikan deviden kepada para investor atau tidak.

Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) merupakan hasil perbandingan dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Rasio ini menggambarkan persentase jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor yang akan mempengaruhi pasar sehingga berdampak kepada naik-turunnya harga saham. Hal ini dikarenakan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang juga diiringi dengan

semakin besarnya dividen yang dibagikan maka akan menyebabkan peningkatan harga saham. Banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba, sehingga permintaan akan saham tersebut meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh I Wayan dan Ketut (2017) *dividen payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

4.7.3 Pengaruh *leverage* terhadap *volatilitas harga saham*

Hasil penelitian menunjukkan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *volatilitas* harga saham. Hal ini dikarenakan keputusan pendanaan yang merupakan keputusan mengenai manajemen keuangan yang berkaitan dengan utang dan saham dapat meningkatkan *volatilitas* harga saham. Semakin tinggi nilai LDAR maka semakin kecil kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya, sebaliknya bila rasio ini semakin rendah berarti kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya semakin besar. Besar kecilnya rasio *leverage* ini akan mempengaruhi pasar yang dicerminkan dari perubahan harga saham Aditya dan Mahdy (2015).

Indeks sektor infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi mencatatkan rata-rata harga saham tahun 2019 mengalami penurunan paling tajam dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2015-2017 rata-rata harga sahamnya terus pelan-pelan mengalami peningkatan bahkan sampai menyentuh harga tertinggi di tahun 2018. Namun di tahun 2019 ternyata harga saham di sektor infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi mengalami penurunan. Padahal pada masa pemerintahan presiden Jokowi-JK, terjadi pembangunan infrastruktur besar-besaran dengan dibuktikan adanya peningkatan APBN pada sektor Infrastruktur dari Rp 177,9 triliun pada tahun 2015 menjadi Rp 317,1 triliun pada tahun 2018 (Sumber:Kontan.com). Berdasarkan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) periode 2015-2019, sebanyak Rp 4.796 triliun diperlukan untuk memenuhi target pembangunan infrastruktur yang ditetapkan pemerintah pada tahun 2019. Namun, pemerintah pusat dan daerah hanya dapat memberikan kontribusi sebesar 41% untuk pembiayaan, sementara perusahaan-perusahaan milik negara (BUMN) hanya dapat memberikan kontribusi hingga 22%. Ini berarti sebanyak 37% dari dana yang dibutuhkan harus berasal dari sektor swasta (Senima, 2020).

Hasil penelitian ini juga mendukung teori *signalling* yang mengatakan bahwa sebelum investor membuat keputusan investasi, pada umumnya investor akan melihat hutang perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan memberikan dampak negatif terhadap investor karena perusahaan tersebut akan fokus untuk membayar atau melunasi hutangnya jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang yang rendah, sehingga dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. Petunjuk yang diberikan merupakan sinyal atau isyarat agar investor dapat memandang apakah perusahaan yang ingin di investasikan dapat menguntungkan atau merugikan, sehingga para investor memerlukan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Informasi yang dapat digunakan adalah investor dapat melihat peluang pertumbuhan dan hutang perusahaan. (Fitri,2017).

Semakin tinggi *leverage*, maka mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan dalam operasi cenderung tergantung terhadap utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang, sehingga para investor cenderung akan menghindari saham-saham yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi (Sulia dan Rice, 2017). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Maya (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka semakin besar volatilitas harga saham perusahaan tersebut.

4.7.4 Pengaruh *growth asset* terhadap *volatilitas harga saham*

Hasil penelitian menunjukkan *growth asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap *volatilitas* harga saham. Hal ini dikarenakan *growth asset* yang merupakan keputusan mengenai manajemen keuangan yang berkaitan *growth asset* ini dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola manajemen perusahaan dengan baik. Hal ini dapat memberikan informasi bagi para pelaku pasar modal karena perusahaan tersebut mengelola dengan baik dan mempengaruhi para investor dalam melihat perubahan harga saham dimasa yang akan datang. Semakin cepat pertumbuhan aset, semakin besar

kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatannya. Semakin besar perusahaan akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham. Hal ini berarti pertumbuhan asset memiliki hubungan linier dengan volatilitas harga saham (Yuyun, 2017).

Indeks sektor infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi mencatatkan rata-rata harga saham tahun 2019 mengalami penurunan paling tajam dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2015-2017 rata-rata harga sahamnya terus pelan-pelan mengalami peningkatan bahkan sampai menyentuh harga tertinggi di tahun 2018. Namun di tahun 2019 ternyata harga saham di sektor infrastruktur, *utilitas*, dan transportasi mengalami penurunan. Padahal pada masa pemerintahan presiden Jokowi-JK, terjadi pembangunan infrastruktur besar-besaran dengan dibuktikan adanya peningkatan APBN pada sektor Infrastruktur dari Rp 177,9 triliun pada tahun 2015 menjadi Rp 317,1 triliun pada tahun 2018 (Sumber:Kontan.com). Berdasarkan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) periode 2015-2019, sebanyak Rp 4.796 triliun diperlukan untuk memenuhi target pembangunan infrastruktur yang ditetapkan pemerintah pada tahun 2019. Namun, pemerintah pusat dan daerah hanya dapat memberikan kontribusi sebesar 41% untuk pembiayaan, sementara perusahaan-perusahaan milik negara (BUMN) hanya dapat memberikan kontribusi hingga 22%. Ini berarti sebanyak 37% dari dana yang dibutuhkan harus berasal dari sektor swasta (Senima, 2020).

Hasil penelitian ini juga mendukung teori *signalling* yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) diharapkan dapat memberikan sinyal positif bagi investor karena apabila perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang menguntungkan, maka investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi. Pertumbuhan yang selalu meningkat serta bertambahnya nilai aset perusahaan diharapkan tercapai sesuai dengan ekspektasi atau peramalan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi menyebabkan perusahaan membutuhkan pembiayaan yang lebih, sehingga manajemen akan mengumumkan emisi sahamnya. Hal ini dapat dipandang sebagai isyarat atau sinyal bagi investor (Nasfia,

2018). Sebaliknya, apabila perusahaan mendapatkan dana pinjaman lebih melalui kreditur justru bisa menimbulkan signal positif di mata investor. Karena dimata investor menunjukkan bahwa emiten tersebut giat membesarkan usahanya dan industri perbankan percaya untuk meminjamkan dananya. Petunjuk yang diberikan merupakan sinyal atau isyarat agar investor dapat memandang apakah perusahaan yang ingin di investasikan dapat menguntungkan atau merugikan, sehingga para investor memerlukan informasi- informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Informasi yang dapat digunakan adalah investor dapat melihat peluang pertumbuhan dan hutang perusahaan. (Fitri,2017).

Perusahaan dengan tingkat *pertumbuhan asset* yang kecil berpotensi memiliki harga saham yang fluktuatif karena perusahaan tersebut masih dalam tahap pertumbuhan. Perusahaan yang masih dalam tahap pertumbuhan cenderung menahan labanya untuk diinvestasikan kembali pada proyek baru, sehingga biasanya perusahaan membagikan dividen dalam jumlah sedikit atau tidak sama sekali. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Mahdy (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan asset (*growth*) memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.