

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor keuangan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder, data yang diperoleh yaitu dari website www.idx.co.id. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 61 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan yang ada pada Bab 3, maka diperoleh sampel dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan perbankan pada periode 2018 – 2020 dengan jumlah observasi data 54 (18 x 3). Nama – nama perusahaan pada penelitian ini antara lain : PT Bank Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT Bank Mestika Dharma, Pt Bank Negara Indonesia (Persero), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero), PT Bank tabungan Negara (Persero), PT Bank Neo Commerce Tbk, PT Bank Danamon Indonesia Tbk, PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat, PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur, PT Bank Maspion Indonesia Tbk, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT Bank Bumi Arta Tbk, PT Bank CIMB Niaga Tbk, Bank Maybank Indonesia Tbk, PT Bank Syariah Indonesia Tbk, PT Bank Btpn Syariah Indonesia Tbk, PT Bank Mega Tbk, PT Bank Woori Saudara Indonesia. Rata – rata letak kantor pusat perusahaan tersebut terletak di Jakarta Pusat.

4.2 Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

Hasil perhitungan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengelolaan data sebagai berikut:

4.2.1 Variabel Dependen (Y)

4.2.1.1 Volatilitas Harga Saham

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Volatilitas Harga Saham

NO	KODE	Volatilitas Harga Saham			
		2018	2019	2020	RATA - RATA
1	AGRO	0,22106	0,4416	0,70340	0,897124161
2	BBMD	2,21108	0,25411	0,16263	2,51940314
3	BBNI	0,15513	0,34464	0,5037	0,667674348
4	BBRI	0,1341	0,09764	0,46725	0,38749
5	BBTN	0,1947	0,14094	0,74372	0,583546667
6	BBYB	0,13266	0,38285	0,49331	0,679951658
7	BDMN	0,12376	0,20358	0,48519	0,489071087
8	BJBR	0,01538	0,17101	0,535	0,364723333
9	BJTM	0,10890	0,28606	0,46771	0,550859306
10	BMAS	0,23422	0,40139	0,59142	0,832749263
11	BMRI	0,13162	0,31965	0,48287	0,612226667
12	BNBA	0,12773	0,09984	0,3565	0,346403333
13	BNGA	0,1566	0,13675	0,47876	0,452936667
14	BNII	0,01282	0,40605	0,54854	0,601711667
15	BRIS	2,63493	0,11796	0,68858	2,982416667
16	BTPS	2,17124	0,15510	0,55409	2,5110325
17	MEGA	0,16926	0,16948	0,36526	0,460493
18	SDRA	0,23003	0,16159	0,45686	0,543905033
MAX					2,982416667
MIN					0,346403333

Sumber : Data diolah penulis, 2022

Berdasarkan hasil dari tabel 4.1 maka nilai observasi menunjukkan banyaknya data yang digunakan dalam penelitian ini. Dari tabel diatas, PT BRI Syariah memiliki nilai volatilitas yang tinggi pada tahun 2018 sebesar 2,63493, pada tahun 2019 dan 2020 PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga memiliki volatilitas harga saham yang tinggi sebesar 0,4416. Pada nilai rata – rata volatilitas harga saham, yang memiliki nilai tertinggi yaitu PT Bank BRI Syariah sebesar 2,982416667 dan nilai rata – rata terendah berada pada angka 0,346403333 PT Bank CIMB Niaga. Nilai maksimum pada volatilitas harga saham yaitu 2,982416667 dan nilai minimum sebesar 0,346403333

4.2.2 Independen Variabel (X)

4.2.2.1 *Dividend Payout Ratio (X1)*

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Dividend Payout Ratio (DPR)

NO	KODE	DIVIDEND PAYOUT RATIO			RATA - RATA
		2018	2019	2020	
1	AGRO	0,20	0	0	0,2000
2	BBMD	0	0	0,3682	0,1227
3	BBNI	0,2487	0,2480	0,2469	0,5790
4	BBRI	0,449	0,5993	0,6498	1,2649
5	BBTN	0,20	0,10	0	0,3000
6	BBYB	0,0421	0	0,10074	0,0757
7	BDMN	0,33423	0,43225	0,32386	0,8744
8	BJBR	0,567	0,59127	0,55738	1,3441
9	BJTM	0,54262	0,49681	0,45929	1,1925
10	BMAS	0,50057	0	0,4975	0,6664
11	BMRI	1,37505	0,57947	0,91248	2,2587
12	BNBA	0,24866	0,49660	0,37892	0,8716
13	BNGA	0,17098	0,19119	0,69219	0,5929
14	BNII	0,15949	0,28513	0,28691	0,5403
15	BRIS	0,10	0	0,60788	0,3026
16	BTPS	0	0	0,40551	0,1352
17	MEGA	0,40642	0,39928	0,33286	0,9167
18	SDRA	0,18349	0,19751	0,15961	0,4342
MAX					2,2587
MIN					0,0757

Sumber : Data diolah penulis, 2022

Dari tabel 4.2 nilai tertinggi *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,50127 yang terjadi pada PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat (BJBR) di tahun 2018, lalu nilai terendah sebesar 0,15961 yang terjadi pada PT Bank Woori Saudara Indonesia (SDRA) tahun 2020 dan hasil perhitungan pada tahun 2018 sampai 2020 menunjukkan nilai maksimal pada PT Bank Mandiri (BMRI) yaitu 2,2587, dan nilai minimum 0,0757 pada PT Bank Neo Commerce (BBYB).

4.2.2.2 *Earning Per Share (EPS)*

Tabel 4.3 Hasil perhitungan *Earning Per Share (X2)*

NO	KODE	EARNING PER SHARE			RATA - RATA
		2018	2019	2020	
1	AGRO	10,5	2,39	1,46	13,3767
2	BBMD	65	60,53	80	152,1967
3	BBNI	805	825	175	1688,3333
4	BBRI	264,66	281,31	152	596,6367
5	BBTN	265	20	151	335,3333
6	BBYB	27,23	2,97	2,7	31,1000
7	BDMN	357,59	378,68	103,1	770,6367
8	BJBR	157,3	156,83	171,49	371,2933
9	BJTM	84,15	91,8	99,16	209,0033
10	BMAS	15,98	13,45	15,08	34,4567
11	BMRI	536,04	588,9	367,04	1247,2867
12	BNBA	40,22	22,15	15,17	67,4267
13	BNGA	139,67	146,21	80,72	312,7867
14	BNII	30,44	24,18	16,62	60,1600
15	BRIS	12,81	7,62	24,45	28,5800
16	BTPS	130	182	111	349,0000
17	MEGA	230	288	432	662,0000
18	SDRA	81,75	75,95	81,45	184,8500
		MAX			1688,3333
		MIN			13,3767

Sumber : Data diolah penulis, 2022

Dari tabel 4.3 nilai tertinggi *earning per share* sebesar 357,59 yang terjadi pada PT Bank Danamon Indonesia (BDMN) di tahun 2018, lalu nilai terendah sebesar 2,7 yang terjadi pada PT Bank Neo Commerce (BBYB) tahun 2020 dan hasil perhitungan pada tahun 2018 sampai 2020 menunjukkan nilai maksimal pada PT Bank Negara Indonesia (BBNI) yaitu 1688,3333 dan nilai minimum 13,3767 pada PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga (AGRO).

4.2.2.3 Leverage

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan *Leverage* (X3)

NO	KODE	LEVERAGE			RATA - RATA
		2018	2019	2020	
1	AGRO	0,1485	0,1552	0,1471	0,3527
2	BBMD	0,2354	0,1383	0,22	0,4478
3	BBNI	0,1157	0,1336	0,1072	0,2850
4	BBRI	0,1294	0,1438	0,1203	0,3133
5	BBTN	0,1524	0,1308	0,1278	0,3258
6	BBYB	0,1636	0,1646	0,1564	0,3803
7	BDMN	0,1818	0,1937	0,1751	0,4339
8	BJBR	0,0726	0,0502	0,0754	0,1479
9	BJTM	0,1307	0,1257	0,1424	0,3039
10	BMAS	0,0829	0,1247	0,1425	0,2551
11	BMRI	0,1506	0,1415	0,1173	0,3312
12	BNBA	0,1703	0,1742	0,1808	0,4048
13	BNGA	0,1357	0,1298	0,1324	0,3096
14	BNII	0,1240	0,1368	0,1326	0,3050
15	BRIS	0,1309	0,1256	0,1243	0,2979
16	BTPS	0,1471	0,1855	0,1450	0,3809
17	MEGA	0,1448	0,1357	0,1475	0,3297
18	SDRA	0,1266	0,1356	0,1408	0,3091
		MAX			0,4478
		MIN			0,1479

Sumber : Data diolah penulis, 2022

Berdasarkan tabel 4.4 nilai tertinggi *leverage* sebesar 0,2354 yang terjadi pada PT Bank Mestika Dharma (BBMD) di tahun 2018, lalu nilai terendah sebesar 0,0502 yang terjadi pada PT Bank Pembangunan Jawa Barat (BJBR) di tahun 2019 dan

hasil perhitungan pada tahun 2018 sampai dengan 2020 menunjukkan nilai maksimal pada PT Bank Mestika Dharma (BBMD) yaitu sebesar 0,4478 dan nilai minimum sebesar 0,1479 pada PT Bank Pembangunan Jawa Barat (BJBR).

4.3 Hasil Statistik Deskriptif

Menurut Nasution, (2017) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi. Untuk memberikan gambaran analisis deskriptif berikut akan dijelaskan pada tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	PVOL	DPR	EPS	LV
Mean	34451.58	27415.63	160.6883	1391.288
Median	20733.00	19435.00	95.48000	1362.500
Maximum	26349.0	137505.0	8.250.000	2354.000
Minimum	1282.000	0.000000	2.723.000	502.0000
Std. Dev	46088.95	28256.86	193.1543	305.7942
Skewness	3.606729	1.352798	1.870194	0.033390
Kurtosis	17.20356	5.706845	6.344424	5.063295
Jarque-bera	549.8459	31.73572	5.54279	9.233569
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.009885
Sum	1791482.	1425613.	8355.790	72347.00
Sum Sq.Dev.	1.08E+11	4.07E+10	1902719.	4769015.

Sumber : Data diolah penulis, 2022

Berdasarkan tabel 4.5 pada variabel volatilitas harga saham (Y) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 34451,58 volatilitas harga saham yang tinggi yaitu pada PT

Bank Syariah Indonesia Tbk sebesar 2,63493 di tahun 2018. Lalu nilai terendah sebesar 1,7101 yang terjadi pada PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat (BJBR) pada tahun 2019. Data perhitungan menunjukkan bahwa PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat (BJBR) di tahun 2019 memiliki volatilitas saham yang rendah, menunjukkan bahwa saham pada BJBR tahun 2019 dalam kondisi tenang sehingga berpeluang terjadi peningkatan keuntungan bagi investor sedangkan PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk memiliki keadaan pasar saham yang naik turun yang memiliki resiko dalam berinvestasi. Pada variabel *Dividend Payout Ratio* (X1) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 27415,63 nilai tertingginya sebesar 1,37505 yang terjadi pada PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) ditahun 2018, lalu nilai terendah sebesar 0,0000 yang terjadi pada PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk (AGRO) pada tahun 2019 dan 2020 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,8256. Pada variabel *earning per share* (X2) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 160,68 nilai tertingginya sebesar 8,250 yang terjadi pada PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) ditahun 2019, lalu nilai terendah sebesar 2,723 yang terjadi pada PT Bank Neo Commerce Tbk (BBYB) pada tahun 2020 dengan nilai standar deviasi sebesar 193,15. Pada variabel *Leverage* (X3) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,391 nilai tertingginya sebesar 0,2354 yang terjadi pada PT Bank Mestika Dharma Tbk (BBMD) ditahun 2018, lalu nilai terendah sebesar 0,0502 yang terjadi pada PT Bank Pembangunan Jawa Barat (BJBR) pada tahun 2019 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,305.

4.4 Hasil Analisis Regresi Data Panel

4.4.1 Pemilihan Model

4.4.1.1 Hasil Uji Chow (*Common Effect* atau *Fixed Effect Model*)

Dalam menentukan model estimasi antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dapat dilakukan dengan Uji Chow. Hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dalam penelitian ini menggunakan signifikansi 5% ($\alpha = 0.05$). sehingga pengambilan keputusan dari uji chow ini adalah sebagai berikut:

- a) Apabila nilai Prob < 0.05 maka H_0 ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*.
- b) apabila nilai Prob > 0.05 maka H_1 diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect*.

Pada Tabel 4.6 berikut dapat dilihat hasil berdasarkan Uji Chow dengan menggunakan Eviews 9 :

Redundant Fixed Effects Tests		
Equation : MODEL_REM		
Test cross-Section Fixed Effects		
Effects Test	Statistics	Prob.
cross-section F	0.963255	0.5179
cross-section Chi-squares	22.053389	0.1287

Sumber : Olahan Penulis, Eviews 9

Berdasarkan hasil dari *Uji Chow* pada Tabel 4.6 diketahui nilai probabilitas adalah 0.5179. Karena nilai probabilitas > 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, dengan kata lain maka model estimasi yang digunakan adalah *Common Effect Model*.

4.4.1.2 Uji Hausman (*Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*)

Uji *Hausman* adalah uji yang digunakan untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Uji *Hausman* dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dalam uji *Hausman* sebagai berikut:

- a) Jika probabilitas *cross section* $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*
- b) Jika probabilitas *cross section* $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*

Pada Tabel 4.7 berikut dapat dilihat hasil berdasarkan uji *Hausman* dengan menggunakan Eviews 9 :

Correlated Random Effects – Hausman Test		
Equation : MODEL_REM		
Test cross-section random effects		
	Chi-Sq.	
Test Summary	Statstics	Prob.
cross-section Random	0.266576	0.9662

Sumber : Olahan Penulis, Eviews 9

Berdasarkan hasil uji Hausman pada Tabel 4.7 diketahui nilai probabilitas adalah 0.9662 karena nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*. Karena yang terpilih *Random Effect Model* maka di lanjutkan dengan uji *Lagrange Multiplier*.

4.4.1.2 Uji *Lagrange Multiplier* (*Common Effect Model* atau *Random Effect Model*)

Dalam menentukan model estimasi antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM) dapat dilakukan dengan uji *Lagrange Multiplier* Uji *Lagrange Multiplier* (LM) dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dalam uji *Lagrange Multiplier* (LM) sebagai berikut:

- a) Jika nilai $Both > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah *Common Effect Model*
- b) Jika nilai $Both < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*

Pada Tabel 4.8 berikut dapat dilihat hasil berdasarkan *Lagrange Multiplier* (LM) dengan menggunakan Eviews 9 :

	Test hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagen	3.11E-06 (0.9986)	0.073361 (0.7865)	0.073364 (0.7865)

Sumber : Olahan penulis, Eviews 9

Berdasarkan hasil *Lagrange Multiplier* (LM) pada Tabel 4.8 diketahui nilai Both 0.7865 karena nilai nilai Both $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah *Common Effect Model*.

4.4.1 Regresi Linear Berganda Data Panel

Analisis regresi linear berganda model data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel *EPS* (X1), *DPR* (X2), *Leverage* (X3) dan *Volatilitas Harga Saham* (Y) pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Pengujian regresi berganda model data panel dilakukan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil regresi dapat dilihat pada Tabel 4.9 :

Tabel 4.9
Pengujian Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15.12396	0.567692	0.435936	0.6637
DPR	0.169045	0.259032	4.513122	0.0000
EPS	3.297051	3.251144	-1.182788	0.2392
LV	0.720693	0.335888	-2.145634	0.00340

Sumber: Olahan penulis, Eviews 9

Berdasarkan pengolahan data pada Tabel 4.9, menghasilkan persamaan regresi linear berganda model data panel, sebagai berikut:

$$Y = -15.12396 + 0.169DPR + 3.297051EPS + 0.72063LV$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda data panel, berikut interpretasi dari persamaan regresi tersebut:

- a) Konstanta sebesar -15.12396 artinya tanpa mempertimbangkan variable independent dan dalam kondisi ceteris paribus, didapatkan nilai *Volatilitas harga saham* pada perusahaan Perbankan sebesar -15.12396.
- b) Koefisien *DPR* (X1) adalah sebesar 0.169 artinya setiap penambahan pada variable *DPR* sebesar 1 (satu) satuan, dengan asumsi variable lainnya dianggap konstan, akan meningkatkan *Volatilitas harga saham* sebesar 0.169.
- c) Koefisien *EPS* (X2) adalah sebesar 3.297051 artinya setiap penambahan variabel *Earning per Share* sebesar 1 (satu) satuan, dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan, akan menurunkan *Volatilitas harga saham* sebesar 3.297051.
- d) Koefisien *Leverage* (X3) adalah sebesar 0.72063 artinya setiap penambahan pada variable *Leverage* sebesar 1 (satu) satuan, dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan, akan meningkatkan *Volatilitas harga saham* sebesar 0.72063.

4.5 Uji Asumsi Klasik

4.5.1 Uji Normalitas

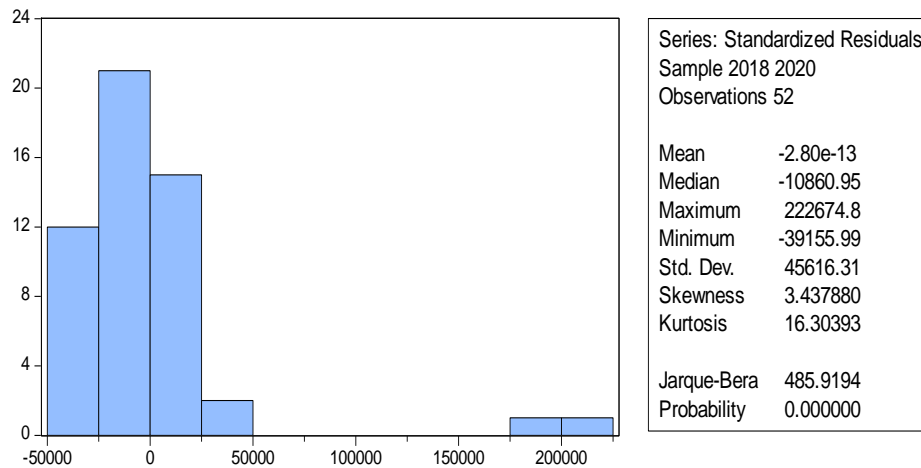
Dalam penelitian ini uji normalitas terhadap residu dapat ditempuh dengan Uji *Jarque-Berra* (JB test) dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: Residual berdistribusi normal.

H1: residual tidak berdistribusi normal

dengan digunakan tingkat signifikan 5%. Jika nilai *probability* > taraf nyata (α), maka H0 diterima artinya data residual berdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai *probability* < taraf nyata (α), maka H1 diterima artinya data residual tidak berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas menggunakan *Jarque-Berra* dapat dilihat gambar 4.1

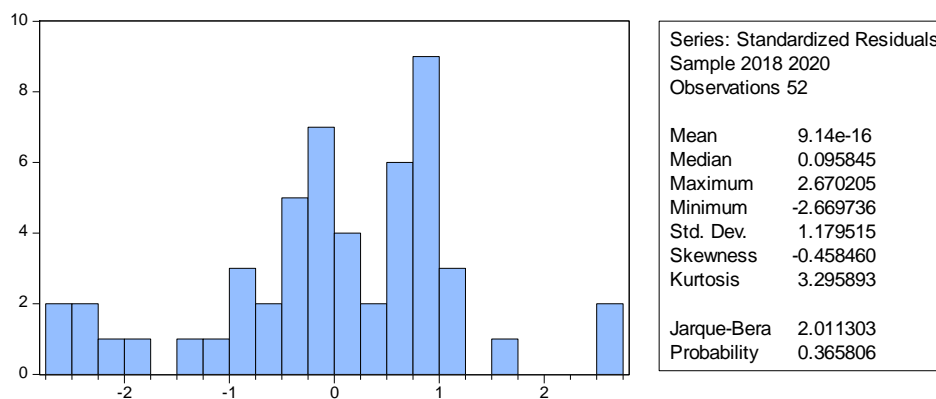
Gambar 4.1
Uji Normalitas dengan Uji Jarque -Bera



Sumber : Olahan Penulis, Eviews9

Berdasarkan Gambar 4.1, diketahui nilai probabilitas dari statistic J-B adalah 0.000000 karena nilai probabilitas, 0.000000 yakni lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan model pada penelitian ini berdistribusi tidak normal. Oleh sebab itu, dilakukan pengembuhan dengan me log variabel Y dan hasil dari penyembuhan tersebut uji normalitas dapat normal kembali.

Gambar 4.2 Penyembuhan Hasil Uji Normalitas



Sumber : Olahan Penulis, Eviws9

Pada gambar 4.2 dapat dilihat bahwa nilai Jarque-bera sebesar 2,011303 dengan nilai probability 0,365806. Maka dapat disimpulkan model pada penelitian ini berdistribusi normal karena nilai probability lebih besar dari 0,05.

4.4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika variance tidak konstan atau berubah- ubah disebut dengan Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah Homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian ini dilakukan dengan uji Glejser yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan absolute adalah nilai mutlak. Uji Glejser digunakan untuk meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen. Jika hasil tingkat kepercayaan uji Glejser $> 0,05$ maka tidak terkandung heteroskedastisitas.

Tabel 4.10 Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Fstatistics	1,37513	Prob.F(2,54)	0,2571
Obs+R-Squared	2,79605	Prob.Chi-Squared(3)	0,1629
Scaled explained	224.185	Prob.Chi-Squared(3)	0,2661

Sumber : Data olahan, Eviews 9

Pada tabel 4.10 dapat dilihat nilai probability chi-square dari Obs*R- Squared sebesar 0,1629 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan pada model ini tidak terjadi heteroskedastisitas

4.4.1 Hasil Uji Multikolinieritas

Dalam penelitian ini, gejala multikolinieritas dapat dilihat dari *VIF*, jika $VIF \leq 10$ atau nilai *tolerance* ≥ 0.1 , maka tidak terdapat masalah multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas disajikan pada Tabel 4.11 :

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
DPR	0.065392	1.864047	1.246078
EPS	0.095420	1.010196	1.003453
LV	0.094555	1.560760	1.011644

Sumber : Olahan Penulis, Eviews9

Berdasarkan Tabel 4.11, menunjukkan bahwa nilai *VIF DPR* (X1) sebesar 1.246078, *EPS* (X2) sebesar 1.003453, *Leverage* (X3) sebesar 1.011644. Hal ini karena nilai *VIF* tiap *variable independent* ≤ 10 . Maka tidak terdapat masalah multikolinieritas.

4.4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Autokorelasi dapat dilihat dengan menggunakan *Durbin Watson*, dengan kriteria pengambilan keputusan dengan melihat nilai statistic dari uji ini berkisar antara 0-4. Apabila nilai hasil uji *Durbin-Watson* lebih kecil dari 1 atau lebih besar maka terjadi autokorelasi. Berikut ini hasil uji autokorelasi dengan *Durbin Watson* dapat dilihat pada table 4.12:

Tabel 4.12

Hasil Uji Autokorelasi dengan *Durbin-Watson*

R-squared	0.267700	Mean dependent var	0.601222
Adjusted R-squared	0.242229	S.D. dependent var	2.260046
S.E. of regression	1.967371	Sum squared resid	445.1130
F-statistic	10.50987	Durbin-Watson stat	1.447856
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olahan penulis, Eviews 9

Berdasarkan Tabel 4.12, nilai dari statistic *Durbin-Watson* menunjukkan angka 1.447856. Karena nilai *Durbin-Watson* lebih besar dari 1, yakni $1 < 1.447856 < 4$, maka tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

Pada pengujian hipotesis, akan dilakukan pengujian signifikansi koefisien regresi parsial secara individu (uji t) dan analisis koefisien determinasi. Nilai-nilai statistik dari uji t dan koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.13:

Tabel 4.13
Nilai Statistik Uji t dan Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15.12396	0.567692	0.435936	0.6637
DPR	0.169045	0.259032	4.513122	0.0000
EPS	3.297051	3.251144	-1.182788	0.2393
LV	0.720693	0.335888	-2.145634	0.0340
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.951049	0.4944
Idiosyncratic random			1.973210	0.5056
Weighted Statistics				
R-squared	0.267700	Mean dependent var	0.601222	

Adjusted R-squared	0.242229	S.D. dependent var	2.260046
S.E. of regression	1.967371	Sum squared resid	445.1130
F-statistic	10.50987	Durbin-Watson stat	1.447856
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.442480	Mean dependent var	1.458917
Sum squared resid	857.8626	Durbin-Watson stat	0.751239

Sumber: Olahan penulis, Eviews 9

4.5.1 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Berdasarkan tabel di atas, adapun uraian dari hasil yang didapatkan adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai koefisien dari variabel *DPR* (X_1) adalah sebesar 0,169045 dan bernilai positif. Selain itu, adapun nilai probabilitas yang didapatkan adalah sebesar 0,0000 atau kurang dari 0,05 atau 5%. Sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel *DPR* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Volatilitas harga saham*. Sehingga hipotesis H_1 diterima karena variabel *Dividen Payout Ratio* (*DPR*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Volatilitas harga saham* pada tingkat signifikansi 5%.
- 2) Nilai koefisien dari variabel *EPS* (X_2) adalah sebesar 3,297057 dan sudah jelas terbukti bernilai negatif. Kemudian, nilai probabilitas yang didapatkan adalah sebesar 0,2393 atau lebih dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel *Earning per share* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Volatilitas harga saham*. Sehingga hipotesis H_2 tidak dapat diterima karena variabel *EPS* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Volatilitas harga saham* pada tingkat signifikansi 5%.

3) Nilai koefisien variabel *Leverage* (X3) adalah sebesar 0,720693 dan bernilai positif. Bahkan nilai probabilitas yang didapatkan adalah sebesar 0,0340 atau kurang dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Dengan demikian, variabel *Leverage* dapat dikatakan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Volatilitas harga saham* pada perusahaan Perbankan. Selain itu, berdasarkan hasil yang didapatkan dapat diindikasikan bahwa perusahaan Perbankan yang menjadi objek penelitian ditemukan mampu mengalokasikan asetnya dengan efisien. Sehingga, hipotesis H3 dapat diterima karena variabel *Leverage* (LV) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Volatilitas harga saham* pada perusahaan Perbankan pada tingkat signifikansi 0,05 atau 5%.

4.5.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R^2 mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hal ini dilakukan untuk mengetahui keeratan dalam model regresi. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Nilai koefisien determinasi yang kecil (mendekati nol) berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menerangkan variasi variabel terikat amat terbatas. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi varians variabel terikat. Berdasarkan Tabel 4.43 diketahui bahwa nilai *Ajusted R-Squared* sebesar 0.242229. Nilai tersebut diinterpretasikan *Deviden Payout Ratio*, *Earning per Share*, dan *leverage* mampu mempengaruhi/menjelaskan *Volatilitas harga saham* dengan 24.22% dan sisanya sebesar 75,78% di pengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (X1) Terhadap Volatilitas Harga Saham (Y)

Berdasarkan hasil hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Volatilitas Harga Saham. Pada hasil uji t yang terdapat pada tabel 4.43 yang menunjukkan bahwa koefisien sebesar 0,169045 dengan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$. Maka H_1 diterima dan H_0 ditolak yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara kebijakan dividen terhadap Volatilitas Harga Saham. Peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang juga diiringi dengan semakin besarnya dividen yang dibagikan maka akan meningkatkan harga saham. Hal ini dikarenakan banyaknya investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba, sehingga permintaan akan saham tersebut meningkat. Perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* yang rendah akan dianggap lebih bernilai karena berpotensi mengalami pertumbuhan, tetapi pada saat yang bersamaan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan mengalami tingkat ketidakpastian (risiko) yang lebih tinggi mengenai arus kas di masa mendatang dari investasi baru daripada meningkatkan risiko pada suatu perusahaan untuk dilakukan investasi.

Berdasarkan data perusahaan BNII pada tahun 2018 – 2020 mengalami peningkatan nilai *dividend payout ratio* dan di waktu yang sama volatilitas harga saham pada perusahaan tersebut juga meningkat. Selain itu, perubahan *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham yang searah juga dialami oleh perusahaan BBNI. Hal tersebut dibuktikan dengan adanya kenaikan *dividend payout ratio* yang diiringi dengan meningkatnya volatilitas harga saham dengan tahun sebelumnya selama periode penelitian. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *dividend payout ratio* yang tinggi akan memiliki nilai volatilitas harga saham yang tinggi.

Penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan informasi yang berkaitan dengan teori sinyal, karena informasi tersebut dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kinerja perusahaan dan menarik minat investor untuk menanamkan dana mereka pada saham tersebut, sehingga permintaan saham akan mengalami kenaikan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar pembayaran dividen, maka semakin kuat sinyal probabilitas perusahaan sehingga mengalami risiko investor dalam berinvestasi dan rendahnya volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Efendi & Ovami (2021) dan Priana & Muliarta (2017) membuktikan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Perusahaan yang mempunyai kemampuan membayar dividen yang tinggi akan menarik minat investor untuk membeli saham, hal ini akan mengakibatkan harga saham menjadi berfluktuasi.

4.6.2 Pengaruh Earning Per Share (X2) Terhadap Volatilitas Harga Saham (Y)

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah Earning Per Share berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Pada tabel 4.43 yang menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel sebesar 3,297057 dengan nilai probabilitas sebesar $0,2393 > 0,05$ atau lebih dari tingkat signifikansi 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak dan H0 diterima, yang menyatakan bahwa Earning Per Share tidak berpengaruh dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Artinya, setiap perubahan nilai EPS tidak mempunyai pengaruh dengan tingkat volatilitas harga saham, hal ini disebabkan oleh investor suatu perusahaan memberikan faktor kepercayaan yang besar. Meskipun perusahaan menghasilkan laba yang tidak stabil, akan tetapi dividen masih dapat mampu dilakukan oleh para investor karena masih tertarik dengan perusahaan tersebut. Investor akan cenderung berkonsentrasi terhadap pengembalian dividen, sehingga *earning per share* tidak terlalu mempengaruhi keputusan investasi dari investor.

earning per share merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan, Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang besar akan ditandai dengan *earning per share* yang juga sama besar. Pemilik saham lebih berminat dengan adanya *earning per share* yang tinggi, sebab EPS memperlihatkan laba yang berhak didapatkan oleh pemegang saham atas satu lembar saham yang dimilikinya. Jika *earning per share* tinggi maka akan memberikan informasi yang baik bagi pemegang saham dan menjadi masukan posisi dalam pengambilan keputusan membeli saham (Akbar, 2018)., (Christian & Frecly 2019)..

Efficient Market Hypothesis menyatakan seluruh informasi yang didapatkan oleh pasar akan tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut, Informasi tersebut akan direspon dengan cepat oleh investor sehingga menyebabkan volatilitas harga saham. Salah satu informasi yang bisa didapatkan oleh investor adalah pendapatan perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan tersebut mengalami kenaikan atau penurunan yang signifikan harga saham akan selalu mengikuti informasi yang diterima sehingga menyebabkan terjadinya volatilitas harga saham. Sebaliknya jika laba perusahaan tersebut tidak mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan maka akan mengurangi volatilitas harga saham dikarenakan investor tidak menjual saham perusahaan tersebut atau menahannya.

Berdasarkan data perusahaan BMAS dan juga BMRI pada saat *earning per share* mengalami kenaikan maupun penurunan, volatilitas harga saham tidak mengalami perubahan yang searah dengan nilai *earning per share*. Data perusahaan tersebut menunjukkan bahwa perubahan nilai *earning per share* belum tentu berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini bertentangan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa informasi mengenai *earning per share* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Tingginya nilai *earning per share* diartikan bahwa perusahaan belum mampu menjaga kestabilan nilai pendapatan perusahaan. Tingginya *earning per share* menyebabkan risiko investasi menjadi lebih tinggi dan harga saham bergerak fluktuatif. Maka dari itu, Hasil penelitian

ini sejalan dengan penelitian (Raharji & Muid, 2013)., serta (Cendana, 2018) yang menyatakan bahwa tidak ditemukan pengaruh antara EPS terhadap volatilitas harga saham dan tidak penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu (Shah & Noreen, 2016), (Wicramasinghe, 2016) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh Positif terhadap Volatilitas harga saham.

4.6.3 Pengaruh *Leverage* (X3) Terhadap Volatilitas Harga Saham (Y)

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Pada tabel 4.43 yang menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,720693 dengan nilai probabilitas $0,0340 < 0,05$ atau kurang dari taraf sigifikasi 5%. Maka dapat disimpulkan H_{a3} dan H_0 ditolak, yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hasil yang positif menunjukkan ketika perusahaan melakukan pendanaan lebih banyak dengan menggunakan utang dapat mendorong tingkat risiko yang diterima oleh perusahaan. Informasi yang diterima oleh investor menunjukkan bahwa penggunaan pendanaan utang yang lebih banyak cenderung dapat meningkatkan potensi kesulitan keuangan perusahaan di masa mendatang.

Berdasarkan data perusahaan BJBR pada periode penelitian, terlihat bahwa seiring nilai *leverage* perusahaan tersebut naik maka volatilitas harga saham juga naik. *Deb to Equity* (DER) yang tinggi mengindikasikan perusahaan sangat bergantung pada pinjaman yang bersumber dari pihak luar perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaan tersebut. Perusahaan dengan nilai *Debt to Equity* (DER) yang tinggi akan meningkatkan risiko perusahaan sehingga investor akan menjual saham perusahaan tersebut yang mengakibatkan volatilitas harga saham.. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* tinggi akan membuat investor memiliki persepsi bahwa perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam membayar pokok utang dan bunganya yang akan mengancam perusahaan tersebut (Marini & Dewi, 2019).

Berdasarkan *Efficient Market Theory*, ketika perusahaan menggunakan lebih banyak dengan menggunakan utang dapat mendorong tingkat risiko yang diterima oleh perusahaan. Adanya informasi tersebut yang diterima oleh investor menunjukkan bahwa penggunaan pendanaan utang yang lebih banyak cenderung dapat meningkatkan potensi kesulitan keuangan perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, kondisi ini tercermin dari ketidakstabilan harga saham di pasar modal. Penelitian ini juga sesuai dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa informasi mengenai tinggi rendahnya *debt to equity* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Tingginya nilai DER berarti perusahaan cenderung ketergantungan terhadap hutang internal dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Hal tersebut yang menyebabkan saham perusahaan dengan nilai DER tinggi dihindari oleh para investor karena dianggap memiliki risiko yang tinggi oleh karena itu, kondisi ini dapat tercermin dari ketidakstabilan modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Nazihah *et al*, 2018)., (Jannah & Haridhi,2016)., (Mobarak & Mahfid, 2017)., (Selpiana & Badjra, 2018).