

**ANALISIS FAKTOR FUNDAMENTAL YANG MEMENGARUHI
VOLATILITAS HARGA SAHAM
(Study Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Index LQ45
Periode Tahun 2008-2017)**

Lidia Suniarti

Program studi magister manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura
Pontianak

DOSEN PEMBIMBING 1

Helma Malini, SE, MM, Ph.D

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura Pontianak

DOSEN PEMBIMBING 2

Rudi Mardiansyah, SE, MM

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura Pontianak

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh PDB, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, Volume Perdagangan dan *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode tahun 2008-2017.

Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode tahun 2008-2017. Dari populasi tersebut didapat 14 perusahaan yang sesuai dengan criteria sampel. Data dianalisis menggunakan regresi data panel.

Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa variable Produk Domestik Bruto, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar dan Volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Variable *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield* dan *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Sehingga seluruh hipotesis pada penelitian ini diterima.

Kata kunci : PDB, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, Volume Perdagangan, *Leverage*, Volatilitas Harga Saham dan regresi data panel.

1. Latar Belakang

Pertimbangan harga saham menjadi dasar bagi investor karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula nilai perusahaannya dan sebaliknya. Menurut Sunariyah (2003) menyatakan bahwa “Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang.” Menurut Irham Fahmi (2012) menyatakan bahwa saham adalah tanda bukti pernyataan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan keada setiap pemegangnya dan persediaan yang siap untuk dijual.

Volatilitas adalah besarnya jarak antara fluktuasi/naik turunnya harga saham atau valas. Volatilitas tinggi adalah harga yang naik tinggi dengan

cepat lalu tiba-tiba turun dalam dengan cepat pula. Harga-harga yang volatilitasnya tinggi cocok untuk trader jangka pendek dan trader yang cenderung agresif. Untuk trading yang volatilitasnya tinggi, trader sebaiknya sudah terlatih dan stabil dalam psikologi trading. Trader harus disiplin dan punya planning sebelum bertransaksi. Volatilitas juga mempengaruhi efek leverage yang kita dapat. Menurut Ebert dan Griffin (2000), GDP adalah nilai seluruh barang dan jasa yang dihasilkan dalam satu tahun oleh perekonomian suatu bangsa dengan menggunakan faktor produksi domestik. Semakin meningkatnya GDP per kapita masyarakat Indonesia telah menopang konsumsi domestik sehingga mampu memberikan pertumbuhan ekonomi nasional yang relatif tinggi. Tingginya tingkat inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan juga meningkatnya harga faktor produksi. Hal itu biasanya akan berdampak pada anggapan pesimis mengenai prospek perusahaan yang menghasilkan

barang atau jasa yang terkena dampak inflasi sehingga dapat mempengaruhi penawaran harga saham perusahaan tersebut dan pada akhirnya berakibat pada pergerakan indeks harga saham di BEI.

Tingkat suku bunga merupakan faktor penting dalam mengambil suatu keputusan untuk berinvestasi atau tidak berinvestasi di masa depan, tingkat suku bunga mempunyai pengaruh terhadap pasar modal (Erawati, 2002). Menurut Tandelilin (2001) penguatan kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi investor. Dimana ketika kurs rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan banyak investor berinvestasi pada saham. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah persentase dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham (Jogiyanto,2000). Jones (Fajrihan,2010) *Dividend Yield* adalah dividen yang dibayarkan dibagi dengan harga sekarang.

Deviden Yield dinyatakan dalam bentuk persentase yang merupakan salah satu komponen dari total *return*. Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham (Wiyani, 2005). *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Krisna Dewi,2015).

2. Kajian Literatur

a. Indeks LQ45

Indeks LQ45 adalah indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang memenuhi criteria tertentu, yaitu :

- a) Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar regular (rata-

rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).

- b) Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- c) Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan.
- d) Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan.
- e) Frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

b. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Ukuran tersebut menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam periode yang pendek dan tidak mengukur tingkat harga, namun derajat variasinya dari satu periode ke periode berikutnya (Firmansyah, 2006). Pergerakan harga saham selalu berubah-ubah hal ini sesuai dengan teori *Random Walk* yang menyatakan bahwa harga saham di

masa lampau serta arah harga saham atau pasar secara keseluruhan tidak dapat dipakai sebagai alat untuk meramal pergerakan harga saham di masa mendatang. Sebab, harga saham bergerak secara acak (*random*) dan tidak dapat diprediksi. Peluangnya untuk naik sama dengan peluangnya untuk turun. Tapi, dalam jangka panjang, harga saham akan cenderung meningkat.

c. Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) dapat diukur dengan dua cara: (1) sebagai arus produk jadi; (2) sebagai total biaya atau penghasilan dari input yang menghasilkan output. Karena laba merupakan hasil sisa, kedua pendekatan akan menghasilkan total GDP yang sama persis (Samuelson dan Nordhaus, 2004).

d. Inflasi

Menurut Boediono (2000) Inflasi adalah kecenderungan dari harga umum untuk naik secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas dan mengakibatkan kenaikan sebagian besar dari harga barang-barang lainnya. Tingkat inflasi (prosentase pertambahan kenaikan harga) berbeda dari suatu periode satu ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lainnya (Sukirno, 2003).

e. Tingkat Suku Bunga SBI

Suku bunga adalah harga yang dibayarkan untuk satuan mata uang yang dipinjamkan pada periode waktu tertentu (Lipsey, Ragan dan Courant, 1997). Menurut Wahyudi (2003), semakin tinggi tingkat bunga, maka investor akan cenderung menginvestasikan dananya di pasar uang dibandingkan di pasar modal, karena keuntungan yang akan diperoleh lebih tinggi jika ia

berinvestasi di pasar uang. Akibatnya harga saham di pasar modal akan turun dan hal itu akan berpengaruh pada return saham yang akan diperoleh investor juga menurun. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga rendah, maka return saham yang akan diperoleh investor juga akan meningkat.

f. Nilai Tukar

Nilai tukar (*kurs*) adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Dalam sistem pertukaran dinyatakan oleh yang pernyataan besaran jumlah unit yaitu "mata uang" (atau "harga mata uang" atau "sarian mata uang") yang dapat dibeli dari 1 penggalan "unit mata uang" (disebut pula sebagai "dasar mata uang"). Menurut Sukirno (2003), nilai tukar adalah suatu nilai yang menunjukkan jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapat satu unit mata uang asing.

g. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan sehubungan dengan membayar laba sebagai dividen versus mempertahankannya untuk reinvestasi di perusahaan. Ini adalah pembagian keuntungan antara pembayaran kepada pemegang saham dan reinvestasi di perusahaan. Kebijakan dividen merupakan bagian penting dari strategi pembiayaan jangka panjang perusahaan. Kebijakan dividen penting karena ada dua alasan yaitu pertama, pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham, dengan demikian akan berpengaruh juga dengan perdagangan saham. Kedua, pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri (*equity capital*) yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan (Fajrihan,2010).

h. Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham

yang diperdagangkan secara harian. Adapun volume perdagangan adalah jumlah lembar saham suatu perusahaan yang diperdagangkan dalam waktu tertentu. Volume perdagangan saham adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham oleh investor dalam mata uang. Volume perdagangan ini seringkali dijadikan tolok ukur (*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Efek volatilitas aktivitas perdagangan terhadap *expected stock return* didorong oleh adanya elemen risiko dan variabilitas dalam likuiditas sehingga saham dengan variabilitas yang tinggi memiliki *expected return* yang tinggi pula (Chordia, 2001).

i. Leverage

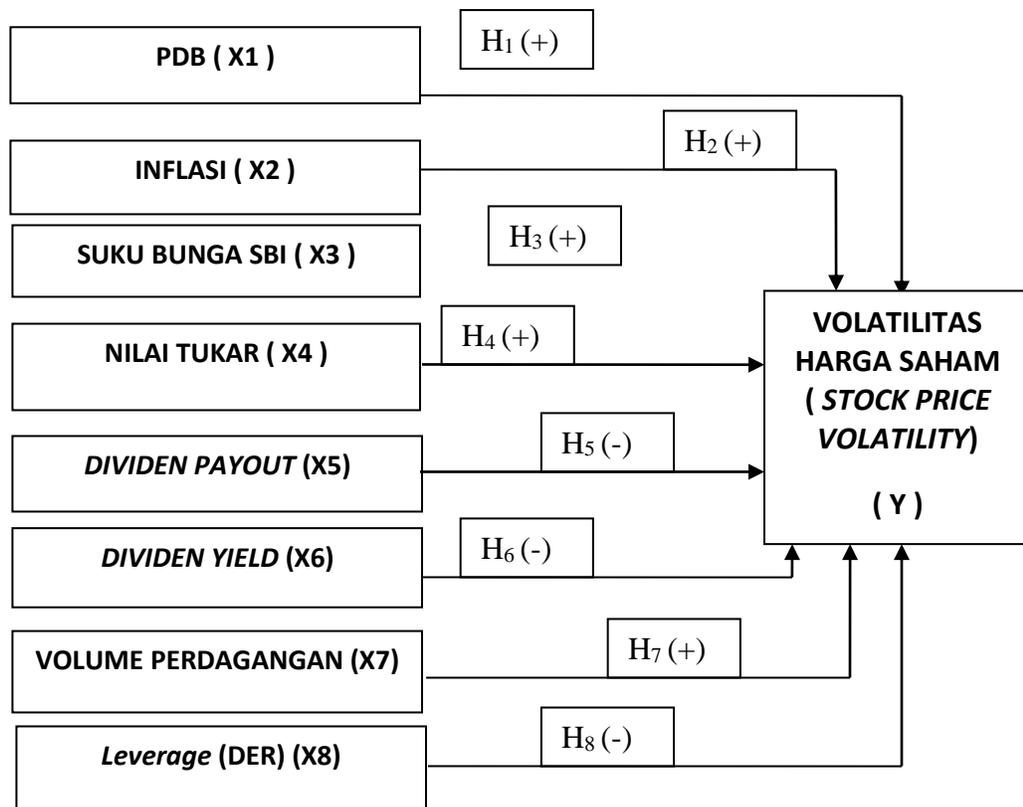
Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Sartono (2001) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan aset dan sumber dana

(*sources of fund*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan salah satu faktor yang

mempengaruhi volatilitas harga saham. Ini menunjukkan jika nilai DER naik dan variabel independen lain konstan, maka nilai total *debt* naik, sehingga menyebabkan volatilitas harga saham naik juga meskipun tidak secara signifikan.

j. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Sedangkan, variabel dependen adalah volatilitas harga saham. Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

3. Metode Penelitian

a. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang termasuk dalam index LQ 45 pada periode 2008-2017 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dengan jenis *purposive sampling* dipilih dalam penelitian ini karena dianggap paling tepat digunakan dalam penelitian dengan data *time series*. *Purposive sampling* adalah metode penetapan sampel dengan cara menentukan target dari elemen populasi yang diperkirakan paling cocok untuk dikumpulkan datanya dan metode ini menggunakan criteria tertentu sebagai syarat pengambilan sampel penelitian.

b. Definisi Operasional Variable-Variabel Penelitian

NO.	VARIABEL	DEFINISI	SKALA	PENGUKUR
1.	Volatilitas Harga Saham (Y)	Pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu dengan menggunakan harga tertinggi dan harga terendah, yang dirata-ratakan dalam satu bulan.	Rasio	$PV = \frac{AP(High) - AP(Low)}{0,5 [AP(High) + AP(Low)]}$ <p>Keterangan : PV = Price Volatility AP(High) = Harga Tertinggi AP(Low) = Harga Terendah</p>
2.	Produk Domestik Bruto (X1)	Nilai pasar semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam perekonomian selama kurun	Rasio	Variabel ini diukur dengan menggunakan PDB riil yang diperoleh melalui BPS mulai dari tahun 2008 hingga tahun

		waktu tertentu. Digunakan untuk mengetahui kondisi ekonomi suatu negara.		2017. Data PDB tahunan diperoleh dari BPS dengan bantuan Eviews 10. Satuannya dalam bentuk USD.
3.	Inflasi (X2)	Kenaikan harga umum barang secara terus menerus di ukur dengan laju inflasi.	Rasio	Tingkat inflasi yang diperoleh dari Indeks Harga Konsumen (IHK). Satuannya dalam bentuk persentase (%).
4.	Tingkat Suku Bunga SBI (X3)	Tingkat suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia atas penerbitan Sertifikat Bank Indonesia (SBI).	Rasio	Variabel ini diukur dengan menggunakan SBI tahunan mulai dari tahun 2008 hingga tahun 2018. Satuannya dalam bentuk persentase (%).
5.	Nilai Tukar (X4)	Nilai tukar mata uang domestik terhadap Mata uang asing.	Rasio	Nilai tukar dollar Amerika Serikat terhadap rupiah yang di publikasikan oleh Bank Indonesia. Satuannya dalam Rupiah.
6.	<i>Dividend Payout Ratio</i> (X5)	Mencerminkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen kepada investor, dilambangkan dengan <i>Payout</i> .	Rasio	Diukur dengan cara melakukan pembagian antara <i>Dividend Per Share</i> (DPS) dengan <i>Earning Per Share</i> (EPS). $DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$
7.	<i>Dividend Yield</i> (X6)	Menggambarkan seberapa besar <i>income return</i> yang akan didapatkan oleh investor atas sejumlah uang yang mereka	Rasio	Diukur dengan cara melakukan pembagian antara <i>Dividend Per Share</i> (DPS) dengan harga saham biasa per lembarnya. $DY = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{share price}}$

		investasikan (<i>rate of return</i>), dilambangkan dengan <i>Yield</i> .		
8.	Volume Perdagangan (X7)	Jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar, yang dirata-ratakan dalam satu bulan.	Rasio	Jumlah saham yang diperdagangkan dibagi dengan <i>listed share</i> .
9.	Rasio <i>Leverage</i> (<i>Debt to Equity Ratio</i>) (X8)	Ukuran yang dipakai dalam menganalisis leporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur.	Rasio	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$

c. Statistic Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode-metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu data sehingga memberikan informasi yang berguna serta menjelaskan besarnya nilai rata-rata, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum untuk variabel-variabel kecuali variabel *dummy*.

d. Analisis Regresi Data Panel

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data panel 14 perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 10 tahun (2008-2017). Data panel tersebut akan dianalisis dengan menggunakan *software* Eviews 10. Data panel atau *panel data* atau *Pooled Data* adalah

gabungan dari data *time series* (antar waktu) dan data *cross section* (antar individu/ruang). Dalam *panel data / data panel / pooled data*, unit *cross section* yang sama di-*survey* dalam beberapa waktu (Gujarati, 2003:637). Menurut Widarjono (2009) metode regresi data panel mempunyai beberapa keuntungan jika dibandingkan dengan data *time series* atau *cross section*, yaitu :

- Data panel yang merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar.
- Menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*).

Dalam model data panel, persamaan model dengan menggunakan data

cross section dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_i + \varepsilon_i ; i = 1, 2, \dots, N$$

di mana N adalah banyaknya data *cross section*. Sedangkan persamaan model dengan *time series* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_t + \varepsilon_t ; t = 1, 2, \dots, T$$

dengan T merupakan banyaknya data *time series*. Sehingga persamaan data panel yang merupakan kombinasi dari persamaan *cross section* dan *time series* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it}; i = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T$$

dimana Y adalah variabel dependen, X adalah variabel independen, N adalah banyaknya

observasi, T adalah banyaknya waktu, dan N x T adalahnya banyaknya data panel. Sehingga persamaan pada penelitian ini menjadi sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 PV_{it} = & \alpha + \beta_1 PDB_{(it)} + \beta_2 Inf_{(it)} \\
 & + \beta_3 SBI_{(it)} + \beta_4 NT_{(it)} \\
 & + \beta_5 Payout_{(it)} \\
 & + \beta_6 Yield_{(it)} + \beta_7 VP_{(it)} \\
 & + \beta_8 Lev_{(it)} + \varepsilon_{(it)}
 \end{aligned}$$

Keterangan:

PV = Price Volatility (Volatilitas Harga Saham)

PDB = Produk Domestik Bruto

Inf = Inflasi

SBI = Surat Bank Indonesia

NT = Nilai Tukar

Payout = Dividend Payout Ratio

Yield = Dividend Yield

VP = Volume Perdagangan

Lev = Leverage

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \dots \beta_n$ = Koefisien regresi

i = Perusahaan yang diobservasi (*cross section*)

t = Periode penelitian (*time series*)

ε = Error term

Dalam melakukan estimasi model regresi dengan data panel terdapat tiga pendekatan yang sering digunakan, yaitu :

1) Model *Pooled Least Square* (*Common Effect*)

Model *Common Effect* merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi model regresi data panel. Pendekatan ini mengabaikan heterogenitas antar unit *cross section* maupun antar waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar unit *cross section* sama dalam berbagai kurun waktu. Dalam mengestimasi model *common effect* dapat dilakukan dengan metode

Ordinary Least Square (OLS). Model *common effect* dapat dinyatakan sebagai berikut (Widarjono, 2009) :

$$y_{it} = \alpha + x_{it}\beta + u_{it} ; i = 1, 2, \dots, N ; t = 1, 2, \dots, T$$

2) Model Pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Menurut Gujarati (2003), salah satu cara untuk memperhatikan heterogenitas unit *cross section* pada model regresi data panel adalah dengan mengizinkan nilai intersep yang berbeda-beda untuk setiap unit *cross section* tetapi masih mengasumsikan slope konstan. Model *fixed effect* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$y_{it} = \alpha_i + x_{it}\beta + u_{it} ; i = 1, 2, \dots, N ; t = 1, 2, \dots, T$$

Terdapat dua pendekatan untuk model *fixed effect*, yaitu model *fixed effect within group* (WG) dengan mengeliminasi efek unit *cross section* dan model *fixed effect least square dummy*

variable (LSDV) dengan penggunaan variabel *dummy* (Gujarati, 2012).

3) Model Pendekatan Efek Acak (*Random Effect*).

Pendekatan *Random Effect Model* (REM) mengasumsikan setiap unit *cross section* mempunyai perbedaan intersep. Namun demikian, diasumsikan bahwa intersep adalah variabel acak dengan mean . Sehingga intersep dapat ditulis sebagai dengan merupakan *error random* yang mempunyai mean nol dan varian . Model *random effect* dapat dinyatakan sebagai berikut (Gujarati, 2003):

$$y_{it} = \alpha_0 + x_{it}\beta + w_{it} ; i = 1, 2, \dots, N ; t = 1, 2, \dots, T$$

dengan $w_{it} = \epsilon_i + u_{it}$. ϵ_i adalah komponen *error cross section*, dan adalah *error* secara menyeluruh yang merupakan kombinasi *time series* dan *cross section*. Estimasi model *random effect* dilakukan

dengan metode *Generalized Least Square* (GLS).

Sebelum diestimasi, terlebih dahulu dilakukan uji spesifikasi model untuk mengetahui model yang akan digunakan, terdapat dua teknik estimasi model yang dapat dilakukan untuk memperoleh model yang tepat dalam mengestimasi regresi data panel. Dua uji tersebut adalah sebagai berikut :

- *Chow Test* (*Likelihood Ratio*)

Uji ini digunakan untuk mengetahui antara dua model yang dipilih untuk estimasi data, yaitu *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* (FEM) (Widarjono, 2009). *Chow test* dalam penelitian ini menggunakan program Eviews 10. Hipotesis dalam uji Likelihood Ratio sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect model*

H_a : *Fixed Effect model*

Apabila hasil uji ini menunjukkan probabilitas F lebih dari taraf signifikansi 0,05 maka model yang dipilih adalah *common effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas F kurang dari taraf signifikansi 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *fixed effect*.

- *Hausman Test*

Pengujian ini membandingkan *fixed effect model* dengan *random effect model* dalam menentukan model yang terbaik untuk digunakan sebagai model regresi data panel (Gujarati, 2012). *Hausman test* menggunakan program yang serupa dengan *Chow test* yaitu program Eviews 10. Hipotesis yang dibentuk dalam *Hausman test* adalah sebagai berikut :

H0 : model
Random Effect
model

Ha : model *Fixed*
Effect model

Jika probabilitas Chi-Square lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka H0 ditolak dan model yang tepat adalah model *Fixed Effect* dan sebaliknya.

- *Langrangge Multiplier (LM) Test*
Pengujian ini dilakukan untuk memilih model estimasi antara *common effect* atau *random effect*. *LM Test* dilakukan ketika hasil pengujian *Chow test* menunjukkan bahwa H0 diterima. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian yaitu:

H0 : *Common*
Effect model

Ha : *Random Effect*
model

e. Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini digunakan statistic pengujian Jarque-Bera yang terdapat dalam program *Eviews*. Jika nilai Jarque-Bera lebih kecil dari nilai X2 tabel maka data tersebut berdistribusi normal dan sebaliknya.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas saling berhubungan secara linear dalam model persamaan regresi. Apabila terjadi multikolinieritas, akibatnya variabel penaksiran cenderung terlalu besar, t-hitung tidak bias namun tidak efisien. Dalam penelitian ini deteksi multikolinieritas akan dilakukan dengan menggunakan korelasi bivariat untuk mendeteksi adanya multikolinieritas. Kriterianya adalah jika korelasi bivariat lebih besar dari 0,9 maka di dalam model terjadi multikolinieritas (Gujarati, 2009).

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas timbul apabila nilai residual dari model tidak memiliki varians yang konstan. Artinya, setiap observasi mempunyai reliabilitas yang berbeda-beda akibat perubahan kondisi yang melatarbelakangi tidak terangkum dalam model. Gejala ini sering terjadi pada data *cross section*, sehingga sangat dimungkinkan terjadi heterokedastisitas pada data panel (Gujarati, 2012). Implikasi terjadi autokorelasi dan heterokedastisitas pada data panel dapat diperbaiki dengan model *Cross-section SUR*. Apabila model data panel mengalami heterokedastisitas tanpa autokorelasi dapat diatasi dengan model *Cross-section Weight*

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena residual yang tidak bebas antar satu observasi ke observasi lainnya (Kuncoro, 2011). Hal ini disebabkan karena error pada individu cenderung mempengaruhi individu yang sama

pada periode berikutnya. Masalah autokorelasi sering terjadi pada data *time series* (runtut waktu). Deteksi autokorelasi pada data panel dapat melalui uji Durbin-Watson. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji *Durbin-Watson* (DW test) (Ghozali, 2001). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan ($4-du$) maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.
- Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl) maka

koefisien autokorelasi > 0 .
berarti ada autokorelasi positif.

- Bila nilai DW lebih besar dari $(4-dl)$ maka koefisien autokorelasi < 0 , berarti ada autokorelasi negatif.
- Bila nilai DW terletak antara du dan dl atau DW terletak antara $(4-du)$ dan $(4-di)$. Maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

f. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis adalah metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data, baik dari percobaan yang terkontrol, maupun dari observasi (tidak terkontrol). Uji hipotesis kadang disebut juga "konfirmasi analisis data". Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat diukur dari *goodness of fit* fungsi regresinya, Secara statistik, analisa ini dapat

dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik F, dan koefisien determinasi (Kuncoro, 2011).

1) Uji f

Uji statistik f pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. (Ghozali, 2011: 98). Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya, apakah semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

- *Quick Look*: bila nilai F signifikansi F lebih kecil dari tingkat signifikansi maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_a .

2) Uji t

Menurut Ghazali (2011: 98) uji statistik t pada dasarnya

menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (b_i) sama dengan nol, atau;

$$H_0 : b_i = 0$$

Artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_i \neq 0$$

Artinya, variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Cara

melakukan uji t adalah sebagai berikut:

- *Quick Look*: bila jumlah *degree of freedom (df)* adalah 96 dengan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 yang menyatakan $b_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variable dependen.
- Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis hasil perhitungan dengan nilai t menurut tabel. Bila nilai t hitung lebih besar daripada

nilai t tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_a .

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi model dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen, dimana jika variabel bebas lebih dari satu maka disarankan untuk menggunakan nilai *adjusted* R^2 dikarenakan nilai R^2 akan selalu meningkat jika variabel

bertambah sedangkan nilai *adjusted* R^2 dapat naik dan turun, sehingga lebih akurat dalam menjelaskan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2011: 97)

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

a. Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini disajikan statistik deskriptif dari setiap variabel untuk mengetahui karakteristik sampel dalam penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum dan standar deviasi (Ghozali, 2011). Berikut adalah statistic data panel dari sampel penelitian.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	PV	PDB	INF	SBI	NT	PAYOUT	YIELD	VP	LEV
Mean	0.030693	3.280500	0.055800	0.063400	10.97290	0.368686	0.384186	31973406	0.291579
Median	0.022000	3.485000	0.040500	0.065000	10.42250	0.348500	0.344500	13441500	0.270000
Maximum	0.347000	3.876000	0.111000	0.093000	13.39200	0.890000	1.640000	19400108	0.990000
Minimum	0.004000	2.168000	0.028000	0.000000	8.779000	0.020000	0.123000	14800400	0.010000
Std. Dev.	0.045783	0.568805	0.027714	0.023378	1.770712	0.159258	0.180520	39974323	0.191602
Observations	140	140	140	140	140	140	140	140	140

Sumber : Data olahan, 2018.

Berdasarkan table 4.1 diatas dapat dilihat hasil dari olahan data statistic deskriptif dengan jumlah sampel 14 perusahaan dengan kurun waktu 10 tahun yaitu

sebanyak 140 data yang digunakan dalam penelitian. Hasil uji statistic deskriptif menunjukkan bahwa volatilitas harga memiliki nilai minimum sebesar 0,004000 dan nilai maksimum sebesar 0,347000, nilai median sebesar 0,030693, nilai mean sebesar 0,022000 dan *standar deviasi* sebesar 0,045783.

b. Estimasi Data Panel

Penentuan Teknik Analisis Model Data Panel

a) *Chow Test (Likelihood Ratio)*

Sebelum melakukan uji Hausman, terlebih dahulu menentukan model *fixed effect* atau *common effect (pooled least square)* dengan menggunakan uji Chow dengan hipotesis berikut:

H_0 : *Common Effect model*

H_a : *Fixed Effect model*

Uji Chow membandingkan model *fixed effect* atau *common effect* dengan cara melihat *p value* dari F statistik. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_a diterima dan model yang tepat adalah *fixed effect* dan jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak sehingga model yang tepat adalah model *common effect*.

Table 4.2

Chow Test (Likelihood Ratio)

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: MODEL01			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.372987	(13,118)	0.1826
Cross-section Chi-square	19.720134	13	0.1024

Sumber : Data diolah, 2018.

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai probabilitas F sebesar 0,1826 $>$ taraf signifikansi yaitu 0,05 yang artinya H_a ditolak dan H_0

diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang baik adalah *Common Effect model*.

b) *Hausman Test*

Untuk menentukan model yang tepat maka dilakukan uji Hausman dengan probabilitas 0,05. Hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

Ho : *Random Effect model*

Ha : *Fixed Effect model*

Dengan kriteria Ho ditolak jika probabilitas $F < 0,05$. Artinya jika nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka Ha diterima sehingga model *fixed effect* lebih baik digunakan. Sebaliknya jika nilai probabilitas lebih dari 0,05 maka Ho diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa model *random effect* lebih baik digunakan. Hasil pengujiannya sebagai berikut:

Table 4.3

Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: MODEL01
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	8	1.0000

* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

Sumber : Data olahan,2018.

Berdasarkan kriteria yang ditetapkan sebelumnya yaitu tolak Ho jika probabilitas $< 0,05$, sebaliknya terima Ho jika probabilitas $> 0,05$. Dari hasil uji Hausman diperoleh probabilitas sebesar 1,00 besar dari 0,05 yang artinya nilai ini lebih dari probabilitas sehingga Ho diterima dan Ha ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang lebih baik adalah model *random effect*.

c) *Langrangge Multiplier (LM) Test*

Dari hasil pengujian dengan Uji Chow diperoleh *common effect* dan dari Uji *Hausman* diperoleh *random effect* maka perlu dilakukan uji LM untuk menentukan model terbaik antara *common effect* atau *random effect*. Hipotesis untuk uji LM sebagai berikut:

Ho : *Common Effect model*

Ha : *Random Effect model*

Kriteria uji LM yaitu jika nilai probabilitas Breusch-Pagan (BP) < 0,05 maka Ho ditolak dan sebaliknya. Hasil pengujiannya sebagai berikut:

Table 4.4
Langrangge Multiplier (LM) Test

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.339882	0.056632	1.382096
	(0.3678)	(0.8375)	(0.3427)

Sumber : Data olahan, 2018.

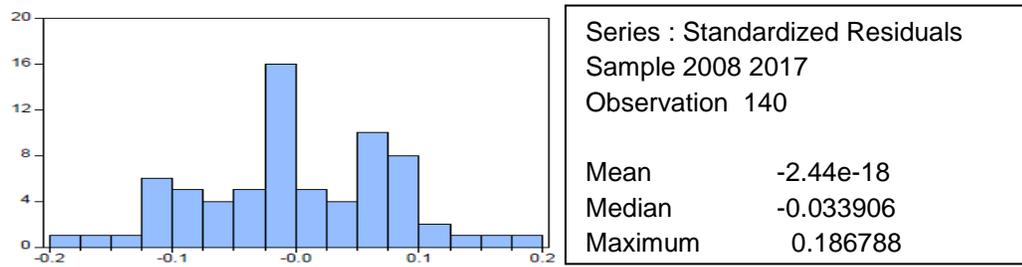
Dari hasil output dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar $0,3678 > 0,05$ yang artinya Ho diterima. Dengan demikian model yang terpilih adalah *common effect model*. Model *common effect* tersebut yang akan digunakan untuk mengestimasi persamaan data panel pada penelitian ini.

c. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, 23variable terikat dan 23variable bebas kedua-duanya berdistribusi normal atau

tidak. Pengambilan keputusan dengan Jarque-Bera *test* atau J-B *test* yaitu apabila nilai $J-B < X^2$ tabel maka data berdistribusi normal dan sebaliknya apabila nilai $J-B > X^2$ maka data berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 4.1 Uji Normalitas Data Penelitian

Sumber : Data diolah, 2018.

Pada gambar di atas dapat dilihat bahwa nilai J-B sebesar 1,89905 sedangkan X^2 tabel untuk 24variable independen sebanyak 8 ($k=8$) adalah 9,21 sehingga nilai $J-B < X^2$ tabel maka data dinyatakan berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolineritas dilakukan untuk melihat apakah ada korelasi atau hubungan antar 24variable bebas yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil uji multikolineritas:

Table 4.5

Uji Multikolinearitas

	PDB	INF	SBI	NT	PAYOUT	YIELD	VP	LEV
PDB	1.000000	-0.367502	-0.530642	0.293713	0.056750	0.142316	-0.023371	0.111964
INF	-0.367502	1.000000	0.535048	-0.354142	-0.009540	-0.076807	0.049915	-0.110395
SBI	-0.530642	0.535048	1.000000	-0.340786	-0.043892	-0.098491	-0.009587	-0.045482
NT	0.293713	-0.354142	-0.340786	1.000000	-0.062741	0.073336	0.061590	0.162893
PAYOUT	0.056750	-0.009540	-0.043892	-0.062741	1.000000	-0.220726	0.164803	0.345566
YIELD	0.142316	-0.076807	-0.098491	0.073336	-0.220726	1.000000	-0.139854	0.045868
VP	-0.023371	0.049915	-0.009587	0.061590	0.164803	-0.139854	1.000000	-0.006720
LEV	0.111964	-0.110395	-0.045482	0.162893	0.345566	0.045868	-0.006720	1.000000

Sumber : Data diolah, 2018.

Multikolinearitas dapat dideteksi dengan menguji koefisien korelasi antar 25variable independen. Apabila nilai koefisien korelasi antar 25variable independen > 0,8 maka model mengalami masalah multikolinearitas. Apabila nilai koefisien korelasi < 0,9 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas (Gujarati, 2009). Dari 25aria di atas dapat diketahui bahwa tidak ada masalah multikolineritas. Hal ini dikarenakan nilai koefisien korelasi pada table di atas adalah sebesar < 0,9.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Park dimana 25variable dependen diganti dengan log residual². Hasil uji Park yakni sebagai berikut :

Tabel 4.6

Uji Heterokedastisitas (Uji Park)

Variable	Prob.
C	0.0000
PDB	0.3465
INF	0.0634
SBI	0.8751
NT	0.4136
PAYOUT	0.0611
YIELD	0.8583
VP	0.4591
LEV	0.9198

Sumber : Data diolah, 2018.

Pengambilan keputusan dalam uji Park yaitu apabila nilai probabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi maka bersifat homoskedastisitas, sedangkan jika probabilitasnya lebih kecil dari tingkat signifikansi maka bersifat heteroskedastisitas.

Dari table tersebut dapat dilihat hasil uji Park yang menunjukkan probabilitas seluruh variabel lebih dari 0,05 berarti tidak ada heteroskedastisitas dalam model tersebut.

4) Uji Autokorelasi

Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam satu model regresi dilakukan melalui pengujian Durbin-Watson (Uji DW). Berikut adalah hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Watson :

Table 4.7
Pengujian Durbin-Watson (Uji DW)

F-statistic	4.553891	Durbin-Watson stat	2.342148
Prob(F-statistic)	0.049322		

Sumber : Data diolah, 2018.

Autokorelasi pada model regresi artinya ada korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu saling berkorelasi. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (Uji DW). Dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Menurut Singgih Santoso (2000;125) jika angka Durbin Watson berkisar antara -2 sampai dengan $+2$ maka koefisien regresi bebas dari gangguan autokorelasi sedangkan jika angka DW dibawah -2 berarti terdapat autokorelasi positif dan jika angka DW diatas $+2$ berarti terdapat autokorelasi negatif.
- b. Autokorelasi pada model regresi artinya ada korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu saling berkorelasi. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian

terhadap nilai uji Durbin Watson (Uji DW). Dengan ketentuan sebagai berikut (Algifari, 1997) :

- Kurang dari 1,10 = Ada autokorelasi
- 1,10 s/d 1,54 = Tanpa kesimpulan
- **1,55 s/d 2,46 = Tidak ada autokorelasi**
- 2,46 s/d 2,90 = Tanpa kesimpulan
- Lebih dari 2,91 = Ada autokorelasi

Pada uji regresi yang terlihat pada lampiran, menghasilkan nilai *Durbin- Watson* sebesar 2.342148 dan dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model tersebut.

d. Pengujian Hipotesis

Table 4.8
Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.070956	0.047152	1.504840	0.1348
PDB	0.005156	0.008341	3.618180	0.0471
INF	0.150419	0.173340	2.867770	0.0395
SBI	0.040619	0.222644	4.182440	0.0377
NT	0.002424	0.002494	3.972052	0.0076
PAYOUT	0.037787	0.027879	3.355391	-0.0352
YIELD	0.018606	0.022877	2.813284	-0.0392
VP	3.93E-11	1.01E-10	3.388268	0.0421
LEV	0.008308	0.022616	3.367362	-0.0247
R-squared	0.387740			
Prob(F-statistic)	0.049322			

Sumber : Data diolah, 2018.

1) Uji Simultan (Uji F)

Pada tabel 4.9 di atas didapatkan hasil probabilitas F-statistik sebesar $0,049322 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Dengan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa secara serentak variable bebas mempengaruhi variable terikat dan menerima hipotesis yang sudah dipaparkan pada bab II.

2) Uji Parsial (Uji t)

Pada table 4.9 ditemukan hasil nilai signifikansi untuk Produk Domestik Bruto, Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga SBI, *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, Volume Perdagangan dan *Leverage* berturut-turut adalah 0,0471, 0,0395, 0,0377, 0,0076, -0,0352, -0,0392, 0,0421 dan -0,0247. Dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variable bebas yang digunakan masing-masing memiliki pengaruh terhadap volatiltas harga saham. Dengan hasil tersebut maka hipotesis yang sudah dipaparkan pada

bab II yaitu $H_1, H_2, H_3, H_4, H_5, H_6, H_7$ dan H_8 dinyatakan diterima.

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel bebas secara statistik. Nilai R^2 pada hasil regresi sebesar 0,387740. Hal ini berarti bahwa kontribusi seluruh variabel bebas dalam menjelaskan variable terikat adalah sebesar 38,7%. Sisanya sebesar 61,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

e. Pembahasan Hasil Penelitian

Berikut ini disajikan hasil regresi data panel :

$$\begin{aligned} PV = & \mathbf{0,070956} + \mathbf{0,005156} \\ & \mathbf{(PDB)} + \mathbf{0,150419} \\ & \mathbf{(Inf)} + \mathbf{0,040619} \mathbf{(SBI)} \\ & + \mathbf{0,002424} \mathbf{(NT)} + \\ & \mathbf{0,037787} \mathbf{(Payout)} + \\ & \mathbf{0,018606} \mathbf{(Yield)} + \\ & \mathbf{3,93E-11} \mathbf{(VP)} + \\ & \mathbf{0,008308} \mathbf{(Lev)} \end{aligned}$$

Keterangan:

PV	=	<i>Price</i>
<i>Volatility</i> (Volatilitas Harga Saham)		
PDB	=	Produk Domestik Bruto
Inf	=	Inflasi
SBI	=	Sertifikat Bank Indonesia
NT	=	Nilai Tukar
<i>Payout</i>	=	<i>Dividend</i>
<i>Payout Ratio</i>		
<i>Yield</i>	=	<i>Dividend Yield</i>
VP	=	Volume Perdagangan
Lev	=	<i>Leverage</i>

- Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap volatilitas harga saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2008-2017

Pada table 4.8 di atas hasil uji regresi diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0471 dan nilai koefisien sebesar 0,005156 menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Berdasarkan data Produk Domestik Bruto pada statistic deskriptif, rata-rata tingkat PDB

selama periode penelitian sebesar 3,280500. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa jika PDB naik 1 maka volatilitas harga saham akan naik sebesar 0,005156. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Thobarry (2009) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara GDP dan volatilitas harga saham, hal ini terjadi dikarenakan adanya kenaikan nilai GDP setiap tahunnya. Adanya hubungan yang signifikan antara PDB dan volatilitas harga saham menunjukkan bahwa setiap perubahan PDB berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

- Pengaruh Inflasi terhadap volatilitas harga saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2008-2017

Pada tabel 4.8 di atas hasil uji regresi diperoleh nilai probabilitas inflasi sebesar 0,0395 dan nilai koefisien sebesar 0,150419 menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar

dalam indeks LQ45. Berdasarkan data inflasi pada statistik deskriptif, rata-rata tingkat inflasi selama periode penelitian sebesar 0.055800. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa jika Inflasi naik 1 maka volatilitas harga saham akan naik sebesar 0,150419. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dritsaki (2003) dan Lidyanita Hugida (2011) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Adanya hubungan yang signifikan antara Inflasi dan volatilitas harga saham menunjukkan bahwa setiap perubahan Inflasi berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

- **Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap volatilitas harga saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2008-2017**

Pada table 4.8 di atas hasil uji regresi nilai probabilitas SBI sebesar 0,0377 yang menunjukkan bahwa SBI mempunyai pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam

indeks LQ45. Nilai koefisien sebesar 0,040619 menunjukkan bahwa SBI berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan data inflasi pada statistik deskriptif, rata-rata tingkat SBI selama periode penelitian sebesar 0,063400. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa jika Inflasi naik 1 maka volatilitas harga saham akan naik sebesar 0,040619. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dritsaki (2003), Mulyono (2000) dan Venkates (2012) yang menyatakan bahwa SBI berpengaruh pada volatilitas harga saham secara positif.

- **Pengaruh Nilai Tukar terhadap volatilitas harga saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2008-2017**

Pada table 4.8 di atas hasil uji regresi nilai probabilitas Nilai Tukar sebesar 0,0076 yang menunjukkan bahwa Nilai Tukar mempunyai pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Nilai koefisien sebesar 0,002424

menunjukkan bahwa Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan data inflasi pada statistik deskriptif, rata-rata tingkat inflasi selama periode penelitian sebesar 10,97290. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa jika Inflasi naik 1 maka volatilitas harga saham akan naik sebesar 0,002424. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Saini dkk (2002) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar berpengaruh pada volatilitas harga saham secara positif.

- Pengaruh *Dividend Payout ratio* terhadap volatilitas harga saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2008-2017

Pada tabel 4.9 hasil uji regresi memperlihatkan nilai probabilitas DPR sebesar -0,0352 yang menunjukkan bahwa DPR mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Nilai koefisien sebesar 0,037787 menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap

volatilitas harga saham. Berdasarkan data DPR pada statistik deskriptif, rata-rata tingkat inflasi selama periode penelitian sebesar 0,368686. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa jika DPR naik 1 maka volatilitas harga saham akan naik sebesar 0,037787. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hashemijo et al. (2012), Andreas Widhi Khurniaji (2013) dan Khurniaji (2013) yang menyatakan Dividend Payout Ratio mempunyai pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

- Pengaruh *Dividend Yield* terhadap volatilitas harga saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2008-2017

Pada table 4.8 di atas hasil uji regresi nilai probabilitas *Dividend Yield* sebesar -0,0392 yang menunjukkan bahwa *Dividend Yield* mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Nilai koefisien sebesar 0,018606 menunjukkan bahwa *Dividend Yield* berpengaruh positif terhadap volatilitas

harga saham. Berdasarkan data inflasi pada statistik deskriptif, rata-rata tingkat inflasi selama periode penelitian sebesar 0,384186. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa jika Inflasi naik 1 maka harga saham akan naik sebesar 0,018606. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nazir *et al.* (2012), Habib *et al.* (2012), Nishat dan Irfan (2012) dan Hashemijoo *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa *Dividend Yield* berhubungan negatif signifikan dengan volatilitas harga saham.

- Pengaruh Volume Perdagangan terhadap volatilitas harga saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2008-2017

Pada table 4.8 di atas hasil uji regresi nilai probabilitas Volume Perdagangan sebesar 0,0421 yang menunjukkan bahwa Volume Perdagangan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Nilai koefisien sebesar 3,93E-11 menunjukkan bahwa Volume Perdagangan berpengaruh

positif terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan data inflasi pada statistik deskriptif, rata-rata tingkat inflasi selama periode penelitian sebesar 31.973.406. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa jika Inflasi naik 1 maka harga saham akan naik sebesar 3,93E-11. Tinggi nya nilai rata-rata Volume Perdagangan menunjukkan bahwa saham yang diperdagangkan banyak diminati oleh investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiedya Tri Sandrasari (2010) dan Lidyanita Hugida (2011) yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

- Pengaruh *Leverage* terhadap volatilitas harga saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2008-2017

Pada table 4.8 di atas hasil uji regresi nilai probabilitas *Leverage* sebesar -0,0247 yang menunjukkan bahwa *Leverage* mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar

dalam indeks LQ45. Nilai koefisien sebesar 0,008308 menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan data inflasi pada statistik deskriptif, rata-rata tingkat inflasi selama periode penelitian sebesar 0,291579. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa jika Inflasi naik 1 maka harga saham akan naik sebesar 0,008308. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2012), Devi (2012) dan Sova (2013) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negative terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DER maka cenderung menyebabkan menurunnya volatilitas harga saham.

5. Kesimpulan, Keterbatasan Penelitian dan Saran

a. Kesimpulan

Penelitian yang dilakukan pada 14 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 selama periode 2008-2017 membahas tentang pengaruh PDB, Inflasi, SBI, Nilai Tukar, DPR, *Dividend Yield*, volume perdagangan

dan *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham. Berdasarkan hasil pembahasan pada bab sebelumnya, penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

- Dari hasil uji yang sudah dilakukan ditemukan bahwa masing-masing variabel penelitian memiliki pengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham, dengan demikian dinyatakan bahwa seluruh Hipotesis yang digunakan dalam penelitian diterima.
- Dari hasil uji di atas ditemukan bahwa variable bebas yaitu Produk Domestik Bruto, Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga SBI, *Dividend Payout Ratio* , *Dividend Yield*, Volume Perdagangan dan *Leverage* secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap variabel terikat Volatilitas harga saham, hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian didapatkan hasil

probabilitas F-statistik sebesar $0,049322 < 0,05$.

- Nilai R^2 pada hasil regresi sebesar 0,387740. Hal ini berarti bahwa kontribusi seluruh variabel bebas dalam menjelaskan variable terikat adalah sebesar 38,7%. Sisanya sebesar 61,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

b. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tentunya masih memiliki keterbatasan mengingat adanya keterbatasan sumber daya yang dimiliki peneliti. Keterbatasan ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan tersebut diantaranya:

- Penelitian dilakukan hanya terbatas pada perusahaan dalam indeks LQ45 sehingga kurang mewakili semua emiten yang terdaftar di BEI. Selain itu belum semua perusahaan yang menjadi sampel memiliki kelengkapan data penelitian.

- Pada penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham belum menyertakan *Firm Size*, *Debt to Asset Ratio*, pertumbuhan asset (*growth*), *book value* dan rasio keuangan lainnya.
- Nilai R^2 penelitian ini bernilai kecil karena masih banyak lagi faktor lain yang bisa mempengaruhi penelitian.
- Penelitian ini menggabungkan variabel makro dan variabel mikro, variabel makro menggunakan data yang sama untuk seluruh perusahaan dalam kurun waktu 10 tahun. Penelitian selanjutnya sebaiknya untuk variabel makro mencari data tambahan sebagai pengali agar data pada variabel makro dapat sesuai dengan karakteristik perusahaan.

c. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian di atas, saran

yang dapat diberikan untuk perusahaan dan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya

- Bagi akademisi dan peneliti, dengan pembahasan yang sejenis disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memilih dengan selektif variable bebas yang akan digunakan dalam penelitian.
- Peneliti selanjutnya diharapkan lebih selektif dalam memilih variabel independennya. Disarankan kepada peneliti selanjutnya agar menambah periode penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih akurat.

- Menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian sehingga dapat merepresentasikan keadaan yang sesungguhnya terjadi.

2. Bagi perusahaan

- Perusahaan sebaiknya memperhatikan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Besar kecilnya dividen yang diberikan kepada investor dan laba yang ditahan akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan karena investor umumnya mengharapkan keuntungan yang pasti.

- Perusahaan juga harus memperhatikan apa saja yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Hasil penelitian ini dapat dijadikan informasi dan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan kebijakan investasi.
- Diharapkan agar terus memperbaiki kinerja perusahaan dengan terus meningkatkan laba perusahaan agar para investor berminat untuk berinvestasi.

3. Bagi investor

- Dalam melakukan aktivitas investasi terhadap saham yang diperjualbelikan di bursa efek, sebaiknya investor memperhatikan tingkat inflasi karena semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin

tinggi tingkat volatilitas harga saham. Oleh karena itu, jika inflasi terlalu tinggi maka pemerintah melakukan kebijakan ekonomi yaitu dengan meningkatkan *BI Rate*. Maka sebaiknya dana yang dimiliki oleh investor dialihkan ke bank karena lebih aman dibanding dana yang dimiliki investor tersebut di alihkan di pasar modal.

- Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas dan keputusan investasi.

Referensi

Al- Malkiwi H. N. 2007. "Determinants of corporate dividend policy in Jordan: an application of the Tobit Model", *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 23, pp. 44-70.

Anonim. 2010. "*Buku Panduan Indeks Saham Bursa Efek Indonesia*", BAPEPAM, Jakarta.

Boediono, 2000. "Ekonomi Moneter", Edisi ketiga, Penerbit BPFE, Yogyakarta.

Bodie, et. all. 2008. "Manajemen Investasi", Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

_____. 2004. *Financial Management*. Edisi 10, Jilid I. Jakarta: Salemba Empat.

- Chan & Fong . 2000. Trade size, Order imbalance, and The Volatility Volume Relation.
- Dritsaki, Melina, Chaido Dritsaki. 2003. *Macroeconomic Determinants of Stock Price Movement: An Empirical Investigation of the Greek Stock Market. University of Macedonia.*
- Fahmi, Irham. 2012. Pengantar manajemen keuangan. ALFABETA. BANDUNG.
- Fauziah, Naimatul. 2013. Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, Dividend Yield Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Firmansyah. 2006. *Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional.* Jakarta: Usahawan.
- Ghozali, Imam. 2011. “Aplikasi analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19”, Edisi pertama, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, Damodaran. 2006. “Dasar-Dasar Ekonometrika”, Jilid Dua Edisi Ketiga, Erlangga, Jakarta.
- Herlianto, Didit. 2013. Pengertian Investasi.
- Hugida, Lydianita. 2011. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Periode 2006-2009. *Jurnal.* UNDIP..
- Irham, Fahmi, 2015. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab.* Edisi 2. Salemba Empat, Jakarta.
- Mankiw, N. G., 2003. *Teori Makro Ekonomi.* Edisi kelima.
- Sangkyun, Park. 1997. “Rationality of negative Stock Price Responses to Strong Economics Activity”. *Journal Financial Analyst*, Sept/Oct 1997
- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. “Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio” BPFE, Yogyakarta.
- _____. 2010. Portofolio dan investasi edisi pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Wiedya Tri Sandrasari. 2010. Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Dan Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas

Ekonomi ,Universitas Sebelas
Maret .Surakarta.

www.sahamok.co.id

www.wikipedia.co.id

www.yahoofinance.co.id

www.bps.go.id

www.bi.go.id

www.idx.co.id