

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*,
DAN INFLASI TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45
TAHUN 2011-2015**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Pendidikan**



**Disusun Oleh :
IRMA ROHMAWATI
11404241042**

**JURUSAN PENDIDIKAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*,
DAN INFLASI TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45
TAHUN 2011-2015**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Pendidikan**



**Disusun Oleh :
IRMA ROHMAWATI
11404241042**

**JURUSAN PENDIDIKAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

PERSETUJUAN

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
DAN INFLASI TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45
TAHUN 2011-2015**

SKRIPSI

Oleh:

IRMA ROHMAWATI

11404241042

Telah Disetujui oleh dosen pembimbing pada tanggal 11 Oktober 2016

Untuk dipertahankan di depan TIM Penguji Skripsi

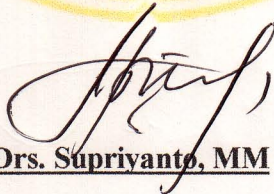
Program Studi Pendidikan Ekonomi

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Mengetahui

Dosen Pembimbing



Drs. Supriyanto, MM

NIP. 19650720 200112 1 001

PENGESAHAN



PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, *DIVIDEND PAYOUT RATIO* DAN INFLASI TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45 TAHUN 2011-2015

SKRIPSI

Oleh:
IRMA ROHMAWATI
11404241042

Telah dipertahankan di depan TIM Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal 18 Oktober 2016 dan dinyatakan lulus.

Tim Penguji

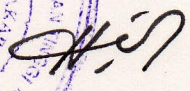
Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Maimun Sholeh, M.Si	Ketua Penguji		20/10/2016
Drs. Supriyanto, MM	Sekretaris Penguji		21/10/2016
Aula Ahmad H. S. F., M. Si	Penguji Utama		20/10/2016

Yogyakarta, 21 Oktober 2016

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan,


Dr. Sugiharsono, M. Si

NIP. 19550328 198303 1 0024

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

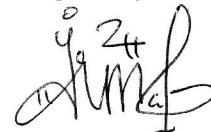
Nama : Irma Rohmawati
NIM : 11404241042
Prodi/Jurusan : Pendidikan Ekonomi
Fakultas : Ekonomi
Judul Penelitian : Pengaruh Volume Perdagangan, *Dividend Payout Ratio*,
dan Inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham pada
Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun
2011-2015

Menyatakan bahwa skripsi ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya tidak berisikan materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain, kecuali pada bagian-bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Dengan demikian pernyataan ini dibuat dalam keadaan sadar dan tidak dipaksa untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 10 Oktober 2016

Yang Menyatakan



Irma Rohmawati

NIM. 11404241042

MOTTO

“Barang siapa bertaqwa kepada Allah maka Dia akan membukakan jalan keluar baginya, dan memberinya rezeki dari jalan yang tidak ia sangka, dan barang siapa yang bertawakal kepada Allah maka Allah akan mencukupkannya, Sesungguhnya Allah melaksanakan urusan-Nya. Sungguh, Allah telah mengadakan ketentuan bagi setiap sesuatu”

(Q.S Ath-Thalaq ayat 2-3)

“Dan orang mukmin yang paling sempurna imannya adalah mereka yang paling baik akhlaknya”

(HR. Ahmad)

“Harapan adalah tiang penyangga dunia”.

(Pliny the Elder)

“Keberhasilan adalah kemampuan untuk melewati dan mengatasi dari satu kegagalan ke kegagalan berikutnya tanpa kehilangan semangat”

(Winston Churchill)

“There is no limit of struggling”

(Penulis)

PERSEMBAHAN

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Dengan bangga Ku persembahkan hasil jerih payah perjuanganku kepada:

Kedua orang tuaku tercinta (Wardi Utomo dan Wartini)

Terimakasih telah mencurahkan cinta dan kasih sayangnya, perhatian, kesabaran dalam mendidik dan membimbingku selama ini serta doa yang selalu mengiringi langkahku

Kubingkiskan Tugas Akhir Skripsi ini untuk:

- *Kakakku tercinta, Sumargiyati. Thanks for being the best sister for me. Dan juga kakak ipar Cinang Lukiyanto.*
- *Ponakanku pelipur laraku, Luckyta Jaya Samoedra, Kayla Berliana Putri Luckyta, Luckyta Faeyza Raffa Hidayat.*
- *Sahabat terbaikku Dewi, Sairoh, dan Nura. Terimakasih atas kebersamaan, doa, semangat dan dukungannya.*
- *Teman-teman Pendidikan Ekonomi A 2011. Terimakasih atas kebersamaan dan dukungannya selama ini.*

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
DAN INFLASI TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45
TAHUN 2011-2015**

**Oleh:
IRMA ROHMAWATI
NIM. 11404241042**

ABSTRAK

Volatilitas harga saham merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan, *dividend payout ratio* (DPR) dan inflasi baik secara parsial maupun simultan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2011-2015.

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 dari tahun 2011-2015 di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 9 perusahaan sebagai sampel penelitian. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan model *common effect*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan inflasi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan volume perdagangan, DPR dan inflasi berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan. Nilai koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini sebesar 0,252760 yang artinya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sebesar 25,2% sedangkan sisanya sebesar 74,8% dijelaskan oleh variabel bebas lain diluar model.

Kata kunci : Volatilitas, Volume Perdagangan, *Dividend Payout Ratio*, Inflasi

***THE EFFECTS OF TRADING VOLUME, DIVIDEND PAYOUT RATIO,
AND INFLATION ON THE VOLATILITY OF THE STOCK PRICE IN
COMPANIES LISTED IN THE LQ45 INDEX IN 2011-2015***

**By:
IRMA ROHMAWATI
NIM. 11404241042**

ABSTRACT

The volatility of the stock price is a statistical measure for the stock price fluctuation. This study aimed to find out the effects of the trading volume, dividend payout ratio (DPR), and inflation, both partially and simultaneously, on the volatility of the stock price of the companies listed in the LQ45 index in 2011-2015.

This was a causal associative study using the quantitative approach. The research population comprised LQ45 companies in 2011-2015 in Indonesia Stock Exchange. The sample was selected by the purposive sampling technique and 9 companies were included in the research sample. The data collecting technique was documentation. The data analysis technique was panel data regression using the common effect model.

The results of the study showed that partially the trading volume had a significant positive effect on the volatility of the stock price. The DPR had a significant positive effect on the volatility of the stock price. Meanwhile, the inflation did not have an effect on the volatility of the stock price. Simultaneously, the trading volume, DPR, and inflation had an effect on the volatility of the stock price. The coefficient of determination (R^2) in this study was 0.252760, indicating that the capability of the independent variables to account for the variance of the dependent variable was 25.2%, while the remaining 74.8% was explained by independent variables outside the model.

Keywords: *Volatility, Trading Volume, Dividend Payout Ratio, Inflation*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT sebagai rasa syukur atas segala rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini, penulis mendapat dukungan, bantuan dan motivasi dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

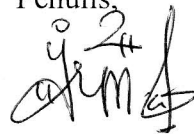
1. Dr. Sugiharsono, M. Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta atas segala bantuan terkait izin yang diberikan dalam proses penyusunan skripsi ini.
2. Tejo Nurseto, M. Pd., Ketua Jurusan Program Studi Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah membantu dalam kegiatan akademik maupun non akademik di lingkup jurusan Pendidikan Ekonomi.
3. Drs. Supriyanto, M. M., selaku Dosen Pembimbing Skripsi atas waktu, tenaga, kesabaran, dan bimbingan yang sangat bermanfaat hingga terselesaikannya penyusunan skripsi ini.
4. Aula Ahmad H. S. F., M. Si., selaku narasumber dan penguji utama yang telah memberikan masukan dan saran yang bermanfaat dalam penyelesaian skripsi.

5. Drs. Maimun Sholeh, M. Si., selaku ketua penguji yang telah memberikan saran dan masukan yang bermanfaat dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Ali Muhson, M. Pd., selaku Dosen Pembimbing Akademik selama menempuh kuliah.
7. Segenap Dosen Pengajar Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah memberikan ilmu dan pengalaman yang sangat berarti bagi penulis.
8. Keluargaku Bapak, Ibu, Kakak dan ketiga keponakanku, terima kasih atas cinta, kasih sayang, doa, fasilitas dan motivasi yang diberikan.
9. Sahabat seperjuangan Sairoh, Dewi, Siska, Ikha, Nani, Tiwi dan Yuyu yang telah menemani dalam mengerjakan skripsi dan dukungan yang selalu diberikan serta seluruh teman-teman Pendidikan Ekonomi 2011, terimakasih atas semua kenangan, kebersamaan, bantuan dan motivasi selama ini.
10. Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu jalannya penelitian sampai selesainya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan demi perbaikan dikemudian hari. Namun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, 10 Oktober 2016

Penulis,



Irma Rohmawati

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah.....	7
C. Batasan Masalah	7
D. Rumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II. KAJIAN TEORI	10
A. Landasan Teori	10
1. Pasar Modal	10
a. Definisi Pasar Modal.....	10
b. Sejarah Pasar Modal di Indonesia.....	10
c. Fungsi Pasar Modal.....	13
d. Jenis Pasar Modal	13
e. Instrumen Keuangan yang Diperjualbelikan di Pasar Modal	14
2. Saham	16

3.	Indeks LQ45	22
4.	Volatilitas Harga Saham	25
	a. Pengertian Volatilitas Harga Saham	25
	b. Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham....	25
	c. Jenis-jenis Volatilitas Harga Saham	27
	d. Cara Menghitung Volatilitas Harga Saham	29
5.	Volume Perdagangan.....	30
6.	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	31
	a. Pengertian <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	31
	b. Faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	33
	c. Rumus yang Digunakan Untuk Menghitung <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> (DPR)	35
7.	Inflasi	35
	a. Pengertian Inflasi	35
	b. Faktor Penyebab Inflasi	36
	c. Jenis-jenis Inflasi	37
	d. Pengukuran Tingkat Inflasi.....	38
	B. Penelitian yang Relevan	40
	C. Kerangka Berpikir	42
	D. Paradigma Penelitian.....	44
	E. Hipotesis Penelitian.....	45
	BAB III. METODE PENELITIAN	46
	A. Desain Penelitian.....	46
	B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	46
	C. Variabel Penelitian.....	46
	1. Variabel Independen.....	46
	2. Variabel Dependen	47
	D. Definisi Operasional Variabel.....	47
	1. Volatilitas Harga Saham.....	47
	2. Volume Perdagangan.....	47

3. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	48
4. Inflasi	48
E. Populasi dan Sampel Penelitian	48
F. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	50
G. Teknik Analisis Data	50
BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	58
A. Deskripsi Data Penelitian.....	58
B. Analisis Data	59
1. Penentuan Teknik Analisis Model Data Panel	59
2. Uji Asumsi Klasik	62
C. Hasil Uji Hipotesis	65
1. Uji Simultan (Uji F).....	65
2. Uji Parsial (Uji t)	66
3. Koefisien Determinasi (R^2)	66
D. Pembahasan Hasil Penelitian.....	67
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	72
A. Kesimpulan.....	72
B. Keterbatasan Penelitian	73
C. Saran.....	74
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN	78

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia.....	11
2. Daftar Sampel Perusahaan LQ45 di BEI.....	49
3. Kriteria Pengujian Durbin-Watson (DW).....	56
4. Statistik Deskriptif.....	58
5. Uji Likelihood Ratio.....	60
6. Uji Hausman.....	61
7. Uji LM.....	61
8. Uji Multikolinearitas.....	63
9. Uji Park.....	64
10. Uji Autokorelasi.....	64
11. Hasil Regresi Data Panel.....	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Fluktuasi Harga Saham Indeks LQ45 Mei 2014-April 2015.....	2
2. Kerangka Berpikir Penelitian.....	42
3. Paradigma Penelitian	44
4. Uji Normalitas.....	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Perusahaan Sampel Penelitian	79
2. Data Penelitian	80
3. Statistik Deskriptif Data Penelitian.....	82
4. Hasil Uji Likelihood Ratio	83
5. Hasil Uji Hausman	84
6. Hasil LM Test	85
7. Hasil Uji Normalitas	86
8. Hasil Uji Multikolinearitas.....	87
9. Hasil Uji Autokorelasi	88
10. Hasil Uji Heteroskedastisitas	89
11. Hasil Regresi Data Panel	90

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran strategis bagi penguatan ketahanan ekonomi suatu negara. Di era liberalisasi dan globalisasi yang melanda dunia dewasa ini, hampir semua negara menaruh perhatian yang besar terhadap pasar modal dan perekonomian menjadi semakin terbuka. Hal ini membuat investor semakin tertarik untuk melakukan investasi.

Investor dalam melakukan kegiatan investasinya melihat dua faktor yaitu faktor tingkat pengembalian saham (*return*) dan faktor resiko. Pendapatan (*return*) yang diperoleh oleh investor dapat berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya. Selain melihat faktor return dan risiko, investor didalam melakukan investasi di pasar modal juga akan mengumpulkan informasi sebanyak mungkin, antara lain informasi yang berhubungan dengan harga saham dan kinerja perusahaan. 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.

Penilaian harga saham ini sangat dipengaruhi oleh seberapa besar tingkat keyakinan investor terhadap perusahaan. Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah pembelian saham dan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham. Hal ini yang mengakibatkan fluktuasi harga saham yang dapat dilihat dengan volatilitas.

Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga saham selama periode tertentu (Firmansyah, 2006). Secara umum, volatilitas dipasar keuangan mencerminkan tingkat resiko yang dihadapi investor. Semakin tinggi volatilitas, maka ketidakpastian *return* yang akan diterima juga akan semakin tinggi. Bila volatilitas hariannya tinggi maka harga saham akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi sehingga ada peluang melakukan transaksi untuk mendapatkan keuntungan. Sedangkan, 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*.

Faktor-faktor yang beraneka ragam tentunya mengakibatkan harga saham pada indeks LQ45 akan bergerak fluktuatif dan dapat berubah setiap waktu, hal ini dapat ditunjukkan pada gambar berikut ini.



(sumber: www.idx.co.id)

Gambar 1. Fluktuasi Harga Saham Indeks LQ45 Mei 2014-April 2015

Pada gambar 1 dapat dilihat bahwa indeks LQ45 mengalami fluktuasi setiap bulannya. Pada bulan Mei-Juni 2014 harga saham terlihat mengalami

penurunan, namun mengalami kenaikan pada bulan Juli-September 2014. Pada pertengahan bulan September 2014 mengalami penurunan drastis dan mengalami kenaikan sampai bulan April 2015. Data dari bulan Mei 2014 sampai dengan bulan April 2015 tersebut merepresentasikan kenaikan dan penurunan harga saham yang bervariasi.

Schwert (1989) menjelaskan bahwa tinggi rendahnya volatilitas harga saham di suatu bursa efek, baik harga saham gabungan maupun harga saham individual misalnya IHSG dan LQ45, dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain tingkat bunga, nilai tukar rupiah, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik, dan faktor lain yang memiliki dampak penting pada perusahaan. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri, seperti perubahan manajemen, harga, dan ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja dan faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan individual termasuk pendanaan. Namun dari beberapa faktor tersebut, sulit untuk menyimpulkan faktor mana yang berpengaruh paling dominan terhadap volatilitas harga saham.

Whida (2004) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa volume perdagangan, dimana didalamnya termasuk jumlah perdagangan, jumlah saham yang diperdagangkan, dan nilai perdagangan secara signifikan juga mempunyai pengaruh yang positif terhadap volatilitas harga saham. Secara rasional volume perdagangan akan berdampak positif terhadap harga saham.

Hubungan antara volume perdagangan dan volatilitas harga saham ini terutama dipengaruhi oleh informasi, dimana informasi tersebut menyebabkan terjadinya hubungan positif antara volume dan volatilitas. Namun Hugida (2011) menyebutkan volume perdagangan yang tinggi tidak menjamin volatilitas yang tinggi pula ataupun sebaliknya.

Investor merupakan pihak yang rasional sehingga akan memperhitungkan *expected return* yang akan diterima. *Return* tersebut adalah dividen dan *capital gain*. Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan maka semakin sedikit jumlah laba untuk pembayaran dividen. Investor juga akan memperhatikan rasio pembayaran dividen dalam berinvestasi. Rasio pembayaran dividen/*dividend payout ratio* (DPR) dihasilkan dari perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS) (Nor Hadi, 2013: 81).

Kebijakan dividen yang menghasilkan tingkat dividen yang semakin bertambah dari tahun ke tahun akan meningkatkan kepercayaan investor, dan secara tidak langsung memberikan informasi kepada investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba semakin meningkat. Informasi tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Selain pengaruh dari faktor mikro, beberapa penelitian juga menyebutkan bahwa volatilitas harga saham dipengaruhi oleh faktor makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, indeks produksi industri, suplai uang, dan harga minyak. Hubungan positif antara inflasi dan volatilitas harga saham

tersebut disebabkan oleh adanya hubungan positif antara tingkat inflasi dan tingkat pertumbuhan uang, dimana peningkatan suplai uang akan memungkinkan peningkatan *discount rate* dan membuat harga saham menjadi lebih rendah. Peningkatan tingkat inflasi akan menyebabkan kebijakan ekonomi yang lebih ketat dan akan membuat efek negatif terhadap harga saham. Efek negatif yang diterima oleh harga saham ini tentunya akan membuat pergerakan harga semakin tidak menentu dan pada akhirnya akan menyebabkan volatilitas yang tinggi.

Di Indonesia, hingga saat ini terdapat beberapa indeks saham diantaranya IDX30, Kompas100, Bisnis-27, PEFINDO25, Sri-Kehati, JII, ISSI, Infobank15, SMInfra18, MNC36, Investor33 dan LQ45. Indeks LQ45 merupakan indeks yang menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Tujuan indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan

Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 tentunya adalah perusahaan-perusahaan dengan keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan yang baik dan tetap bertahan pada kondisi pasar modal yang lemah atau *bearish*. Walaupun demikian, indeks LQ45 tidak lepas dari gejolak yang terjadi di

bursa efek Indonesia sehingga harga saham pada indeks ini juga mengalami fluktuasi.

Studi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham antara lain, Anastassia dan Friska Firnanti (2014) yang berjudul Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik Nonkeuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend yield*, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, pertumbuhan asset dan nilai buku per saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan volatilitas laba dan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Julfi Fajrihan (2010) dalam jurnal penelitiannya menunjukkan bahwa *dividend yield* dan *dividend payout ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham sedangkan *volatilitas earning*, *firm size*, *debt to asset ratio* (DAR), dan *growth in asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Lydianita Hugida (2011) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa volume perdagangan, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham sedangkan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hubungan antara volume perdagangan dan volatilitas harga saham dipengaruhi oleh informasi yang menyebabkan terjadinya hubungan positif antara keduanya.

Berdasarkan persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham dan mengacu pada penelitian tersebut maka penulis tertarik untuk mengkaji dan

meneliti kembali tentang faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham dengan judul “**Pengaruh Volume Perdagangan, *Dividend Payout Ratio* dan Inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2011-2015.**”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas peneliti dapat menemukan beberapa masalah terkait faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 sebagai berikut:

1. Ketidakpastian *return* kepada investor karena volatilitas harga saham.
2. Perbedaan hasil mengenai pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham
3. Efek negatif yang diterima harga saham akibat inflasi membuat pergerakan saham semakin tidak menentu
4. Sulitnya menentukan faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham.
5. Masih belum konsistennya hasil penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

C. Batasan Masalah

Banyaknya faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham maka dalam penelitian ini variabel yang diteliti dibatasi pada pengaruh volume perdagangan, *dividend payout ratio* (DPR), dan inflasi terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015.

D. Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45?
2. Bagaimanakah pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45?
3. Bagaimanakah pengaruh inflasi terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45?
4. Bagaimanakah pengaruh volume perdagangan, *dividend payout ratio* (DPR), dan inflasi secara simultan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.
2. Pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.
3. Pengaruh inflasi terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.
4. Pengaruh volume perdagangan, *dividend payout ratio*, dan inflasi secara simultan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.

F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Dapat digunakan sebagai sumber informasi ilmiah bagi penelitian yang berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat praktis

a. Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai acuan bagi perusahaan untuk memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham dan sebagai pedoman untuk mengantisipasi faktor lain yang nantinya berpengaruh terhadap harga saham.

b. Bagi Investor

Dapat memberikan pengetahuan dan sarana informasi dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan faktor mana saja yang mempengaruhi harga saham.

c. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menambah pengetahuan dan sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

BAB II KAJIAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

a. Definisi Pasar Modal

Menurut UU RI No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, menyebutkan bahwa Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan pengertian pasar modal secara umum adalah pasar yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan/menawarkan dana (*the lender*) dan pihak yang memerlukan dana (*the borrower*). Dana yang ditawarkan dalam pasar modal adalah dana yang berbentuk surat berharga atau sekuritas/efek yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun.

b. Sejarah Pasar Modal di Indonesia

Berdasarkan sejarah, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Namun, pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II,

perpindahan kekuasaan dari kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi lainnya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah pasar modal mengalami pertumbuhan. Secara singkat, sejarah perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 1. Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Desember 1912	Bursa Efek di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
1939	Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Bursa Efek semakin tidak aktif karena program nasionalisasi perusahaan Belanda
1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan oleh BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
1977 – 1987	Perdagangan sangat lesu. Jumlah emiten hanya 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan
1987	Adanya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) perusahaan lebih mudah untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di

	Indonesia
1988 – 1990	Adanya Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal. BEJ terbuka untuk asing
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE)
Desember 1988	Adanya Paket Desember 88 (PAKDES 88), perusahaan lebih mudah untuk go public dan melakukan kebijakan
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ, BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal
22 Mei 1995	Sistem perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, berlaku mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan
2002	BEJ mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
2007	Bursa Efek Surabaya bergabung ke Bursa Efek Jakarta dan menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: www.idx.co.id

c. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal didirikan tentunya memiliki fungsi bagi Indonesia.

Secara umum, fungsi pasar modal adalah sebagai berikut:

1) Sebagai sarana penambah modal bagi usaha

Perusahaan memperoleh dana dengan cara menjual saham ke pasar modal.

2) Sebagai sarana pemerataan pendapatan

Saham yang telah dibeli akan memberikan dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, penjualan saham dapat dianggap sebagai sarana pemerataan pendapatan.

3) Sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi

Produktivitas perusahaan akan meningkat dengan adanya tambahan modal yang diperoleh dari pasar modal.

4) Sebagai sarana penciptaan tenaga kerja

5) Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara

6) Sebagai indikator perekonomian Negara

Aktivitas dan volume penjualan/pembelian di pasar modal yang semakin meningkat mengindikasikan bahwa aktivitas bisnis berbagai perusahaan berjalan dengan baik dan perekonomian Negara akan berkembang.

d. Jenis Pasar Modal

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi 3 macam yaitu:

1) Pasar Perdana (*Initial Public Offering-IPO*)

Pasar perdana adalah penawaran atau penjualan saham pertama kali dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) sebelum dijual melalui bursa efek. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan hasilnya digunakan untuk pembiayaan perusahaan.

2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar Sekunder adalah tempat dilakukannya penjualan saham setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Harga pada pasar sekunder dapat berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar atau daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran saham.

3) Bursa Paralel

Bursa paralel ini merupakan pelengkap dari bursa efek yang ada, diatur dan diselenggarakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) yang diawasi dan dibina oleh Bapepam.

e. Instrumen Keuangan yang Diperjualbelikan di Pasar Modal

1) Saham

Salah satu instrumen pasar modal yang umumnya dijual di pasar modal (bursa efek) adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas (PT).

2) Obligasi

Obligasi adalah surat pengakuan hutang suatu perusahaan yang akan dibayar pada waktu jatuh tempo sebesar nilai nominalnya. Penghasilan yang diperoleh dari obligasi berupa tingkat bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan penerbit obligasi tersebut pada saat jatuh tempo. Obligasi terdiri dari:

- a) Obligasi atas nama (*registered bonds*) berarti yang berhak atas sejumlah nilai uang atas obligasi tersebut adalah sesuai dengan nama yang tertera pada obligasi tersebut.
- b) Obligasi atas unjuk (*bearer bonds*) berarti pemegang obligasi dianggap sebagai pemilik atas hak obligasi tersebut.

3) Derivatif (surat berharga turunan dari saham dan atau obligasi)

Selain saham dan obligasi yang sudah banyak digunakan di bursa efek Indonesia, terdapat beberapa jenis efek yang dapat digunakan sebagai media hutang, seperti:

- a) *Option* (opsi), merupakan surat pernyataan yang dikeluarkan oleh seseorang atau lembaga (tetapi bukan emiten) untuk memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham (*call option*) dan menjual saham (*put option*) pada harga yang telah ditentukan sebelumnya.
- b) *Warrant*, adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan dengan persyaratan yang telah

ditentukan sebelumnya. Persyaratan tersebut biasanya mengenai harga, jumlah, dan masa berlakunya warrant tersebut.

- c) *Right*, merupakan surat yang diterbitkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli tambahan saham pada penerbitan saham baru.
- d) Reksadana, wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat, untuk selanjutnya diinvestasikan oleh Manajer Investasi dalam portofolio efek. Keuntungan yang diperoleh berupa kenaikan nilai investasi seiring dengan berjalannya waktu periode investasi

2. Saham

Bursa Efek Indonesia mendefinisikan saham adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Persentase kepemilikan ditentukan oleh besarnya persentase jumlah saham terhadap keseluruhan saham perusahaan. Seseorang yang memiliki saham suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai pemilik perusahaan walaupun jumlah sahamnya hanya beberapa lembar.

Pemegang saham mempunyai hak dan tanggung jawab seperti halnya seorang pemilik perusahaan. Mereka mempunyai hak untuk menentukan arah dan kebijaksanaan umum perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Tentunya hak mereka dibatasi oleh persentase jumlah saham yang mereka miliki. Saham yang diterbitkan emiten ada 2 macam, yaitu:

- a. Saham biasa (*common stock*), berfungsi sebagai bukti pemilikan suatu perusahaan dengan berbagai aspek-aspek penting bagi perusahaan.

Ciri-ciri saham biasa:

- 1) Mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan.
- 2) Hak suara pemegang saham, dapat memilih dewan komisaris.
- 3) Hak didahulukan, bila organisasi penerbit menerbitkan saham baru.
- 4) Pemegang saham biasa memiliki kewajiban dan tanggung jawab yang terbatas. Jika perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut.

- b. Saham istimewa (*preffered stock*), adalah saham yang pemilikannya akan memiliki hak lebih dibanding hak pemilik saham biasa.

Ciri-ciri saham istimewa:

- 1) Hak utama atas dividen, artinya mempunyai hak terlebih dahulu dalam hal menerima dividen.
- 2) Hak utama atas aktiva perusahaan, artinya dalam hal likuidasi berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham istimewa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
- 3) Penghasilan tetap
- 4) Jangka waktu yang tidak terbatas, artinya saham yang diterbitkan mempunyai jangka waktu yang tidak terbatas tetapi dengan syarat

bahwa perusahaan berhak untuk membeli kembali saham istimewa tersebut dengan harga tertentu.

- 5) Tidak mempunyai hak suara. Pemegang saham istimewa tidak mempunyai suara dalam RUPS (rapat umum pemegang saham).
- 6) Saham istimewa kumulatif. Dividen yang tidak dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tetap menjadi hak pemegang saham istimewa tersebut.

Untuk menghitung nilai suatu saham, perlu diketahui beberapa nilai yang berhubungan dengan saham tersebut. Menurut Jogiyanto (2010) ada tiga jenis penilaian saham, antara lain:

- a. Nilai buku (*book value*), ialah nilai asset yang tersisa setelah dikurangi kewajiban perusahaan jika dibagikan. Nilai buku hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor. Beberapa nilai yang berkaitan dengan nilai buku yaitu:
 - 1) Nilai nominal (*par value*), ialah nilai yang ditetapkan oleh emiten.
 - 2) Agio saham, ialah selisih harga yang diperoleh dari yang dibayarkan investor kepada emiten dikurangi harga nominalnya.
 - 3) Nilai modal disetor, ialah total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten, yaitu jumlah nilai nominal ditambah agio saham.

- 4) Laba ditahan, ialah laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali ke perusahaan dan merupakan sumber dana internal.
- b. Nilai pasar (*market value*), merupakan harga yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal atau disebut juga dengan harga pasar sekunder. Nilai pasar tidak lagi dipengaruhi oleh emiten atau pihak pinjaman emisi, sehingga boleh jadi harga inilah yang sebenarnya mewakili nilai suatu perusahaan.
- c. Nilai intrinsik, adalah nilai saham yang menentukan harga wajar suatu saham agar saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya sehingga tidak terlalu mahal. Perhitungan nilai intrinsik ini adalah mencari nilai sekarang dari semua aliran kas di masa mendatang baik yang berasal dari dividen maupun *capital gain*.

Saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dapat dibedakan dari cara peralihan haknya. Ditinjau dari cara peralihan haknya, ada 2 (dua) macam saham yaitu:

- a. Saham atas unjuk, siapa yang memegang saham tersebut maka diakui sebagai pemiliknya dan berhak ikut hadir dalam RUPS.
- b. Saham atas nama, merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya.

Saham-saham yang beredar di pasar modal tentunya memiliki reputasi atau kinerja tersendiri dalam perdagangannya. Ditinjau dari kinerja perdagangan, saham dibagi menjadi 5 jenis:

a. *Blue Chip Stocks*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin (*leader*) dalam industri sejenisnya, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. *Income Stocks*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Saham seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai dan tidak suka menekan laba serta tidak mementingkan potensi.

c. *Growth Stocks*

Terdiri dari *well-known* dan *lesser-known*. *Well-Known* adalah saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. *Lesser-Known* adalah saham dari emiten yang tidak sebagai pemimpin dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*.

d. *Speculative Stock*

Saham dari suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan setiap tahunnya, namun memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, walaupun belum pasti.

e. *Counter Cyclical Stocks*

Saham yang tidak terlalu terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

Investor tentunya memiliki tujuan tertentu dalam berinvestasi. Salah satunya untuk memperoleh *feed back* atas apa yang telah diinvestasikan, yaitu laba/keuntungan. Pada dasarnya ada 2 (dua) keuntungan yang diperoleh pemodal atau investor yang memiliki saham, yaitu:

a. Dividen

Merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Biasanya tidak seluruh keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tetapi ada bagian yang ditanam kembali. Besarnya dividen yang diterima ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan tersebut. Namun yang perlu dicatat adalah bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak selalu membagikan dividen kepada para pemegang saham tetapi tergantung kepada kondisi perusahaan itu sendiri (khususnya berkaitan dengan keuntungan yang diraih). Artinya jika perusahaan mengalami kerugian tentu saja dividen tidak akan dibagikan pada tahun berjalan tersebut.

b. *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli, *capital gain* terbentuk

dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder. Umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek untuk mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Selain keuntungan yang diperoleh, investor juga dapat memperoleh kerugian dari saham yang dimilikinya. Kerugian tersebut yaitu:

a. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana harga jual saham lebih rendah dari harga belinya.

b. Resiko Likuidasi

Perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham dapat diprioritaskan terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi dari hasil penjualan kekayaan perusahaan. Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisanya akan dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan maka pemegang saham tidak akan memperoleh apa-apa. Ini merupakan resiko dari pemegang saham

3. Indeks LQ45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (Liquid) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar, keadaan keuangan, dan prospek pertumbuhan

perusahaan. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

- a. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
- b. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
- c. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler
- d. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu
- e. Keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten yang masuk dalam penghitungan indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Saham yang masih berada dalam kriteria akan tetap bertahan dalam jajaran LQ45 sedangkan yang sudah tidak memenuhi kriteria akan diganti dengan yang lebih memenuhi syarat. Pemilihan saham-saham LQ45 harus wajar, oleh karena itu BEI mempunyai komite penasihat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, Universitas dan Profesional di bidang pasar modal.

Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 terus mengalami pergerakan. Jika perusahaan tidak memenuhi kriteria untuk masuk dalam indeks ini maka dapat tergantikan oleh perusahaan lain. Berbagai faktor berperan dalam pergerakan indeks LQ45, antara lain:

- a. Tingkat suku bunga SBI sebagai dasar portofolio investasi di pasar keuangan Indonesia.
- b. Tingkat toleransi investor terhadap resiko.
- c. Saham-saham penggerak indeks yang merupakan saham berkapitalisasi pasar besar di BEI.

Adapula faktor-faktor yang berpengaruh terhadap naiknya indeks LQ45, sebagai berikut:

- a. Penguatan bursa global dan regional menyusul penurunan harga minyak mentah dunia.
- b. Penguatan nilai tukar rupiah yang mampu mengangkat indeks LQ45 ke zona positif.

Tujuan dari indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pelaku pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

4. Volatilitas Harga Saham

a. Pengertian Volatilitas Harga Saham

Volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga saham selama periode tertentu (Firmansyah, 2006). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2009), volatilitas harga saham diartikan sebagai resiko, karena ketidakpastian yang dimiliki investor akan masa depan.

Secara umum, volatilitas dipasar keuangan mencerminkan tingkat resiko yang dihadapi investor karena menggambarkan fluktuasi pergerakan harga saham dan ketidakpastian yang dimiliki investor. Volatilitas di pasar keuangan ini dapat mengakibatkan dampak yang signifikan bagi perekonomian.

b. Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham

Menurut Iskandar (2008) bahwa volatilitas atau pergerakan naik turun harga saham dari suatu perusahaan *go public* menjadi fenomena umum yang sering dilihat di bursa efek yang tidak banyak orang mengerti mengapa harga saham suatu perusahaan bisa berfluktuasi secara drastis pada periode tertentu.

Ada faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham di suatu bursa efek, baik harga saham individual maupun harga saham gabungan misalnya IHSG dan indeks LQ45, yaitu faktor internal (lingkungan mikro) dan eksternal (lingkungan makro)

Lingkungan mikro yang mempengaruhi volatilitas harga saham dan indeks harga saham antara lain:

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, *leasing*, kesepakatan kredit, pemecahan saham, penggabungan saham, pembelian saham, *joint venture* dan lainnya.
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen, seperti perubahan dan penggantian direksi, manajemen dan struktur organisasi.
- 4) Pengumuman penggabungan pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi.
- 5) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, penutupan usaha dan lainnya.
- 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- 7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun dan sesudah akhir tahun pajak, *Earning per Share (EPS)*, *Dividend per Share (DPS)*, *Price Earning Ratio*

(PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan lain-lain.

Sedangkan lingkungan makro yang mempengaruhi volatilitas harga saham dan indeks harga saham antar lain:

- 1) Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.
- 2) Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- 3) Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan akhir tahun, volume dan harga perdagangan, pembatasan dan penundaan *trading*.
- 4) Gejolak sosial politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham di bursa efek suatu negara.
- 5) Berbagai *issue*, baik dari dalam dan luar negeri, seperti isu lingkungan hidup, hak asasi manusia, kerusuhan massal yang berpengaruh terhadap perilaku investor.

c. Jenis-jenis Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhinya, terdapat 2 (dua) jenis volatilitas (Siti, 2010), yaitu:

- 1) *Transistory Volatility*, adalah volatilitas yang bersifat sementara karena ada ketidakseimbangan arus order, seperti kepemilikan pasar, ekspektasi yang berlebihan, ada pihak tertentu yang berspekulasi membeli atau menjual komoditas dalam jumlah besar.
- 2) *Fundamental Volatility*, adalah volatilitas yang disebabkan karena faktor fundamental seperti bencana alam, kegagalan panen, dan serangan hama.

Menurut Schwert dan Smith (Hugida, 2011) terdapat lima jenis volatilitas dalam pasar uang, yaitu:

- 1) *Future Volatility*, adalah apa yang hendak diketahui oleh para investor. Volatilitas yang baik yaitu yang mampu menggambarkan penyebaran harga di masa yang akan datang.
- 2) *Historical Volatility*, dengan mempelajari masa lalu maka investor dapat memperkirakan masa depan harga saham. Dengan membuat permodelan harga berdasarkan data masa lalu investor dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang. Permodelan ini dapat menggunakan interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya.
- 3) *Forecast Volatility*, berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu saham.
- 4) *Implied Volatility*, merupakan volatilitas yang harus kita masukkan untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga di pasar.

- 5) *Seasonal Volatility*, beberapa barang di komoditas pertanian sangat sensitif terhadap faktor volatilitas yang muncul dari kondisi cuaca musim yang jelek. Berdasarkan faktor tersebut seseorang harus menetapkan volatilitas yang tinggi pada masa-masa tersebut.

d. Cara Menghitung Volatilitas Harga Saham

Volatilitas mengukur kecepatan perubahan harga suatu saham. Semakin tinggi volatilitas, maka kemungkinan naik atau turunnya harga saham akan semakin besar. Perhitungan volatilitas dapat dilakukan dengan cara:

- 1) Volatilitas harga saham diukur dengan metode nilai ekstrim Parkinson (Julfi, 2010). Rumus perhitungannya yaitu:

$$PV = \frac{AP(High) - AP(Low)}{0,5[AP(High) + AP(Low)]}$$

Keterangan:

PV = *Price Volatility*

AP(*High*) = Harga saham tertinggi

AP(*Low*) = Harga saham terendah

- 2) Cara menghitung volatilitas harga saham menurut Hashemijoo *et al* (Anastasia dan Friska 2014) yaitu mengambil *range* tahunan dari harga saham tertinggi dan terendah bulanan kemudian dibagi oleh rata-rata harga saham tertinggi dan terendah. Rumus perhitungannya yaitu:

$$PVOL = \sqrt{\sum \frac{\left(\frac{(Hi - Li)}{(Hi + Li)}\right)^2}{12}}$$

Keterangan:

PVOL = *Price Volatility* (Volatilitas Harga Saham)

Hi = *Intraday High Price*

Li = *Intraday Low Price*

5. Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian (Magdalena, 2004). Kinerja suatu saham dapat diukur dengan volume perdagangannya. Volume perdagangan saham yang besar mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan.

Secara umum, volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham. Volume perdagangan dapat dijadikan acuan untuk mempelajari informasi di pasar modal dan penilaian terhadap saham. Hal ini berkaitan dengan keinginan atau motivasi investor dalam melakukan jual beli saham yaitu mendapatkan penghasilan. Volume perdagangan yang kecil mengindikasikan bahwa investor kurang tertarik dalam melakukan investasi, sedangkan volume perdagangan yang besar menunjukkan

banyaknya investor yang berminat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham.

Data mengenai volume perdagangan ini penting untuk diamati karena apabila dibandingkan dengan total lembar saham beredar dapat menunjukkan likuid tidaknya saham-saham diperjual belikan di atas bursa. Volume perdagangan saham berubah-ubah mengikuti perubahan pengharapan investor dan perubahan volume perdagangan saham di pasar modal ini dapat menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor.

Banyak faktor yang memengaruhi volume perdagangan, ini berhubungan dengan heterogenitas investor dalam informasi, kesempatan investasi perindividu dan perdagangan yang rasional untuk tujuan yang berdasarkan informasi maupun tidak berdasarkan informasi.

6. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

a. *Pengertian Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio adalah jumlah *dividend* per lembar saham dibagi jumlah pendapatan per lembar saham per tahun (Ahmad dan Othman, 2005). Sedangkan menurut Jogiyanto (2010), Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah persentase dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham.

Dividend Payout Ratio adalah persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham (Tjiptono dan Fakhruddin, 2001). *Dividend Payout Ratio* memberikan gambaran seberapa besar kontribusi perusahaan terhadap pembayaran *dividend*. Semakin besar rasio *dividend* maka semakin besar pula alokasi keuntungan perusahaan untuk pemegang saham.

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yaitu dividen kas tahunan dibagi laba tahunan atau *dividend* per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin tinggi tingkat *dividend payout ratio* yang dibayarkan perusahaan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan dalam perusahaan.

Dalam menentukan dividen yang akan dibayarkan, pihak perusahaan perlu menganalisa dengan baik dan mempertimbangkannya dengan para investor dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Dengan keuntungan yang dihasilkan, perusahaan juga perlu menginvestasikan kembali keuntungan yang diperoleh untuk pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Namun di sisi lain perusahaan juga mempunyai kewajiban memakmurkan pemegang saham sebagai imbalan atas saham yang mereka miliki.

b. Faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berikut ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* yaitu:

1) Posisi likuiditas perusahaan (*Cash Position*)

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam keputusan dividen. Semakin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, semakin tinggi *dividend payout rationya*.

2) Laju pertumbuhan perusahaan (*Growth Potential*)

Bisnis yang tumbuh cepat, juga menghasilkan laba, mungkin harus membatasi dividen supaya dapat menyimpan dana dalam perusahaan untuk investasi pertumbuhan. Oleh karenanya laju pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen.

3) *Profitabilitas*

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *Dividend Payout Ratio*. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi yang lebih besar sebagai dividen.

4) Umur dan Besaran (*Firm Size*)

Perusahaan besar dan dewasa dianggap lebih aman dari pada perusahaan yang masih muda. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil.

5) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang menunjukkan bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen semakin rendah, sehingga *Debt to Equity Ratio* mempunyai hubungan negatif dengan *Dividend Payout Ratio*.

6) Perjanjian yang membatasi

Kadang-kadang ada pembatasan dalam perjanjian kredit yang membatasi dividen yang boleh dibayarkan.

7) Kemantapan laba

Perusahaan dengan laba mantap lebih berkemungkinan mendistribusikan persentase yang lebih tinggi dari laba daripada perusahaan yang tidak mantap labanya.

8) Ketidakpastian

Pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian pemegang saham tentang kesehatan keuangan perusahaan.

9) Denda pajak

Keinginan untuk menghindari kemungkinan terkena denda pajak atas akumulasi lebih dari laba ditahan, dapat menghasilkan pembayaran dividen tinggi.

10) Kedudukan pajak investor

Di bawah undang-undang perpajakan yang berlaku, investor dikenakan pajak penuh atas dividen.

c. Rumus yang Digunakan Untuk Menghitung *Dividend Payout Ratio*

- 1) Menurut Ahmad dan Othman (2005) *dividend payout ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

- 2) Menurut Jogiyanto (2010) rumus perhitungan *dividend payout ratio*, yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Net Income}}$$

7. Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga barang secara umum dan terjadi terus menerus (Nopirin, 2009). Kenaikan harga barang tersebut terjadi secara terus menerus selama suatu periode tertentu. Sadono (2004) menyebutkan bahwa inflasi sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku pada suatu perekonomian. Akan tetapi bila

kenaikan hanya terjadi pada satu barang walaupun besar persentasenya tidak dapat dikatakan sebagai inflasi kecuali bila kenaikan tersebut meluas dan menyebabkan kenaikan harga barang lainnya. Sementara itu, Bank Indonesia (BI) mendefinisikan inflasi sebagai kecenderungan harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus.

Secara luas inflasi dapat dikatakan sebagai kenaikan harga yang terus menerus sehingga mengakibatkan daya beli masyarakat menurun, karena jumlah uang yang beredar di masyarakat tidak sebanding dengan tingkat kenaikan harga. Kenaikan harga-harga tersebut terjadi secara umum, artinya terjadi pada semua jenis barang dan juga terjadi secara meluas, tidak hanya terjadi di suatu daerah saja, tetapi berdampak di seluruh wilayah Negara.

b. Faktor Penyebab Inflasi

Adanya inflasi disebabkan karena hal-hal yang memicu terjadinya inflasi. Menurut Bank Indonesia (BI), faktor penyebab adanya inflasi ada 3 (tiga) macam, yaitu:

1) Tekanan dari sisi penawaran/*supply (cost push inflation)*

Adanya *cost push inflation* dapat disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara partner dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah (*administered price*), dan terjadi *negative supply shocks* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi.

2) Tekanan dari sisi permintaan/*demand (demand pull inflation)*

Penyebab *demand pull inflation* adalah tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaannya. Dalam makroekonomi, kondisi ini digambarkan oleh *output* riil yang melebihi *output* potensialnya atau permintaan total (*aggregate demand*) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian.

3) Ekspektasi inflasi

Faktor ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi dalam menggunakan ekspektasi angka inflasi dalam keputusan kegiatan ekonominya. Ekspektasi inflasi tersebut apakah lebih cenderung bersifat adaptif. Hal ini tercermin dari perilaku pembentukan harga di tingkat produsen dan pedagang terutama pada saat menjelang hari-hari besar keagamaan (lebaran, natal, dan tahun baru) dan penentuan upah minimum regional (UMR). Meskipun ketersediaan barang secara umum diperkirakan mencukupi dalam mendukung kenaikan permintaan, namun harga barang dan jasa pada saat-saat hari raya keagamaan meningkat lebih tinggi dari kondisi *supply-demand* tersebut.

c. Jenis-jenis Inflasi

Apabila dilihat dari skala parah atau tidaknya inflasi tersebut, maka dapat dilihat sebagai berikut:

- 1) Inflasi ringan, dengan skala inflasi sebesar <10% per tahun.
- 2) Inflasi sedang, dengan skala inflasi sebesar 10-30% per tahun.
- 3) Inflasi berat, dengan skala inflasi sebesar 30-100% per tahun.

4) *Hyper inflation*, dengan skala Inflasi sebesar $>100\%$ per tahun.

Penggolongan inflasi berdasarkan parah atau tidaknya ini berguna untuk melihat dampak dari inflasi tersebut. Apabila inflasi tergolong ringan maka dapat mendorong perekonomian, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan mendorong investasi. Sebaliknya, pada saat terjadi *hyper inflation* keadaan perekonomian menjadi lesu.

Dilihat dari asal inflasi atau sumber timbulnya inflasi, maka dapat diketahui bahwa inflasi tersebut berasal dari dalam negeri dan juga berasal dari luar negeri.

- 1) *Domestic Inflation* adalah inflasi yang terjadi karena kenaikan harga akibat adanya kondisi shock dari dalam negeri baik karena perilaku masyarakat maupun pemerintah yang mengakibatkan kenaikan harga.
- 2) *Imported Inflation* merupakan suatu kenaikan harga yang diakibatkan karena kenaikan harga-harga dari barang-barang yang diimpor, sehingga akan mengakibatkan tekanan terhadap harga dalam negeri.

d. Pengukuran Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi (persentase pertambahan kenaikan harga) berbeda dari satu periode ke periode lainnya dan berbeda pula dari satu negara ke negara lainnya. Perhitungan tingkat inflasi yang paling sering digunakan yaitu (Sukwiaty, 2007):

1) Berdasarkan GNP Deflator

Rumus yang digunakan:

$$I_n = \frac{Dfn - Dfn_{-1}}{Dfn_{-1}} \times 100\%$$

Dimana:

I_n = Inflasi

Dfn = GNP deflator tahun sekarang

Dfn_{-1} = GNP deflator tahun sebelumnya

2) Berdasarkan Indeks Harga Konsumen (IHK)

Rumus yang digunakan:

$$I_n = \frac{IHK_n - IHKn_{-1}}{IHKn_{-1}} \times 100\%$$

Dimana :

IHK_n = Indeks Harga Konsumen tahun sekarang

$IHKn_{-1}$ = Indeks Harga Konsumen tahun sebelumnya

Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi. Kenaikan biaya produksi tersebut mendorong perusahaan-perusahaan menaikkan harga-harga barang produksi sehingga harga barang-barang dalam negeri akan naik sehingga berdampak pada kinerja perusahaan dan hal ini dapat terlihat dari harga sahamnya.

B. Penelitian yang Relevan

1. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Anastassia dan Friska Firnanti (2014) yang berjudul Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik Nonkeuangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend yield*, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, pertumbuhan asset dan nilai buku per saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan volatilitas laba dan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah sama-sama meneliti faktor yang mempengaruhi volatilitas. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan publik nonkeuangan

2. Jurnal penelitian skripsi Julfi Fajrihan (2010) yang berjudul Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham perusahaan LQ45 sedangkan Volatilitas *Earning*, *Firm Size*, *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Growth In Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham perusahaan LQ45. Berdasarkan koefisien regresi pada setiap variabel, dapat dijelaskan bahwa variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham

adalah *Dividend Payout Ratio*, karena memiliki nilai beta yang paling besar dibandingkan dengan variabel independen lainnya.

Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu sama-sama meneliti tentang volatilitas harga saham perusahaan LQ45 dan ada variabel yang sama yaitu *Dividend Payout Ratio*. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah tidak menggunakan faktor makro sebagai variabel independen dan rentang waktu penelitian 5 tahun (2005-2009).

3. Jurnal penelitian skripsi Lydianita Hugida (2011) dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode Tahun 2006-2009). Analisis data data penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

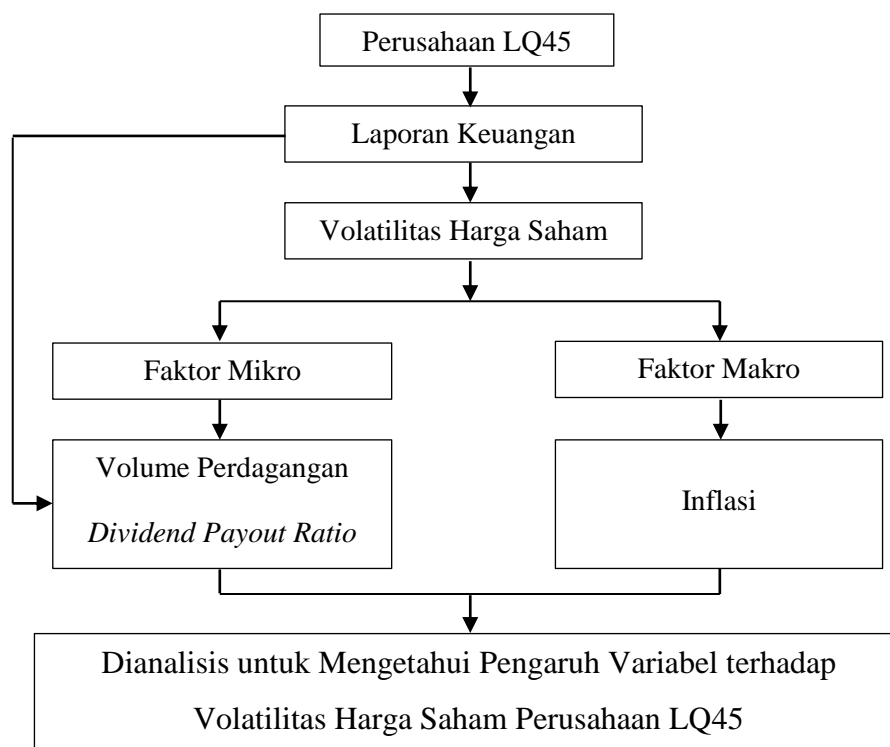
Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan, inflasi, nilai tukar, dan suku Bunga SBI berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dari variabel-variabel independen, variabel volume perdagangan merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu sama-sama meneliti faktor yang mempengaruhi harga saham, sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan LQ45, dan ada beberapa variabel yang sama (volume perdagangan dan inflasi). Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan suku bunga SBI sebagai variabel

independen dan tidak menggunakan faktor mikro. Rentang waktu penelitian hanya 4 tahun (2006-2009).

C. Kerangka Berpikir

Dalam penelitian ini variabel independen adalah volume perdagangan, *dividend payout ratio* (DPR), dan inflasi. Sedangkan, variabel dependen adalah volatilitas harga saham. Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Berpikir Penelitian

Untuk melihat bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel terhadap volatilitas harga saham dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Kinerja suatu saham dapat diukur dengan volume perdagangannya. Semakin sering saham tersebut diperdagangkan mengindikasikan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor. Volume perdagangan ini seringkali dijadikan acuan untuk mempelajari informasi suatu saham. Apabila tidak ada informasi mengenai saham, maka investor cenderung untuk memegang saham mereka, sehingga volume perdagangan menurun karena tidak banyak saham yang dijual, maka akan mengakibatkan volatilitasnya rendah. Begitu sebaliknya, apabila investor menerima banyak informasi mengenai suatu saham, maka investor akan menjual saham mereka, hal ini membuat volume perdagangan meningkat. Akibat dari peningkatan tersebut, maka volatilitasnya juga akan naik.

2. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Volatilitas Harga Saham

Dividend payout ratio digunakan dalam menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Semakin mapan perusahaan pada umumnya memiliki tingkat *dividend payout ratio* (DPR) yang semakin tinggi sehingga *demand* saham tersebut meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut akan meningkat pula.

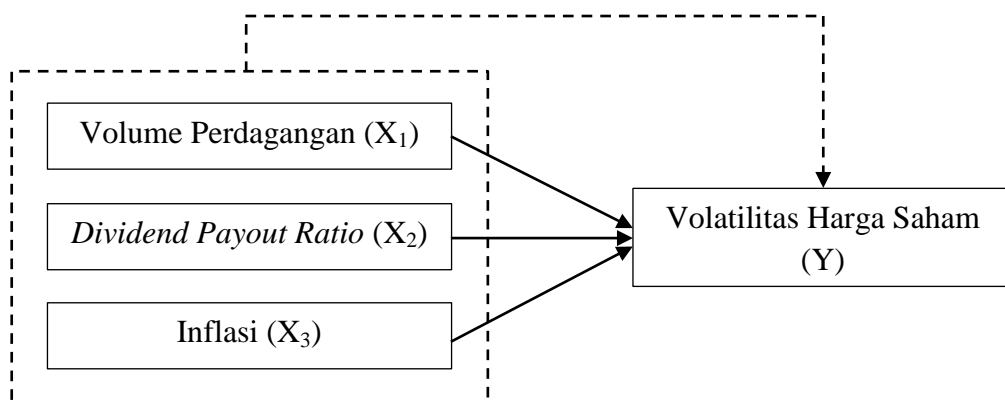
3. Pengaruh Inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham

Penelitian Lydianita (2011) membuktikan bahwa inflasi menunjukkan hubungan positif dengan volatilitas harga saham. Peningkatan tingkat inflasi akan menyebabkan kebijakan ekonomi yang lebih ketat dan akan membuat efek negatif terhadap harga saham. Efek negatif ini akan

mendorong investor untuk menjual saham yang dimiliki, sehingga akan berakibat meningkatnya volatilitas harga saham.

D. Paradigma Penelitian

Analisis variabel faktor-faktor yang terdiri dari volume perdagangan, *dividend payout ratio* (DPR), dan inflasi yang mempengaruhi variabel volatilitas harga saham secara sistematis digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3. Paradigma Penelitian

Keterangan:

X_1, X_2, X_3 = variabel independen

Y = variabel dependen

—————> = pengaruh variabel X secara parsial terhadap Y

-----> = pengaruh variabel secara simultan

E. Hipotesis Penelitian

- Ha₁ : Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham perusahaan dalam indeks LQ45
- Ha₂ : *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham perusahaan dalam indeks LQ45
- Ha₃ : Inflasi berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham perusahaan dalam indeks LQ45
- Ha₄ : Volume perdagangan, *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan Inflasi secara simultan mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan dalam indeks LQ45

BAB III METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif yaitu penelitian untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data yang didapatkan (Sugiyono 2010). Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini bersifat asosiatif yang berbentuk hubungan sebab akibat atau kausalitas yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara variabel independen dan dependen.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan input data tahun 2011-2015. Data diakses melalui www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com, www.bi.go.id, dan www.sahamok.com. Penelitian ini dilakukan pada bulan Mei 2016 hingga selesai.

C. Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2010: 39). Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel independen yang

digunakan adalah volume perdagangan *dividend payout ratio* (DPR), dan inflasi.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2010: 40). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu volatilitas harga saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

D. Definisi Operasional Variabel

Berikut ini dijelaskan beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu:

1. Volatilitas harga saham

Volatilitas harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu pengukuran fluktuasi harga dengan menggunakan harga tertinggi dan harga terendah. Rumus yang digunakan untuk menghitung volatilitas harga saham yaitu:

$$PVOL = \sqrt{\sum \frac{\left(\frac{(Hi - Li)}{(Hi + Li)}\right)^2}{12}}$$

2. Volume perdagangan

Volume perdagangan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Volume perdagangan ini kemudian dijadikan data bulanan dengan cara

menjumlahkan seluruh lembar saham harian kemudian dibagi dengan jumlah hari pada bulan tersebut.

3. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung besarnya *dividend payout ratio* yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

4. **Inflasi**

Inflasi merupakan proses kenaikan harga barang secara umum dan terjadi terus menerus. Tingkat inflasi dalam penelitian ini diperoleh dari Indeks Harga Konsumen. Rumus yang digunakan:

$$I_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

E. Populasi dan Sampel

1. **Populasi**

Sugiyono (2010) mendefinisikan populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek-objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang masuk dalam LQ45 dari tahun 2011-2015 di Bursa Efek Indonesia.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2010). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria-kriteria dalam penetapan sampel yaitu:

1. Perusahaan LQ45 yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015.
2. Perusahaan yang secara konsisten masuk sebagai anggota indeks LQ45 periode 2011-2015.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan kelengkapan data variabel yang dibutuhkan selama periode tahun penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut terdapat 9 perusahaan yang akan digunakan untuk penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut antara lain:

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan LQ45 di BEI

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
7	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
8	UNTR	United Tractors Tbk
9	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: www.sahamok.com

F. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka/bilangan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang ada, baik berupa catatan transkrip, buku, dan lainnya. Data diakses melalui www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com, www.sahamok.com dan www.bi.go.id. Penelitian ini menggunakan data tahun 2011-2015.

G. Teknik Analisis Data

Untuk mendapatkan hasil penelitian yang sesuai dengan tujuan penelitian maka perlu dilakukan teknik analisis data. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data panel 9 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 5 tahun (2011-2015). Data panel tersebut akan dianalisis dengan menggunakan *software* Eviews 9.

Data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*), yang sering disebut dengan *pooled time series*. Ciri khusus pada data *time series* adalah berupa urutan numerik dimana interval antar observasi atau sejumlah variabel bersifat konstan dan tetap, sedangkan data *cross section* adalah suatu unit analisis pada suatu titik tertentu dengan observasi sejumlah 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:

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

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 $N \times T$ adalah banyaknya data panel.

Sehingga persamaan pada penelitian ini menjadi sebagai berikut:

$$PV_{it} = \alpha + \beta_1 Vol_{(it)} + \beta_2 DPR_{(it)} + \beta_3 Inf_{(it)} + \varepsilon_{(it)}$$

Keterangan:

PV	= <i>Price Volatility</i> (Volatilitas Harga Saham)
Vol	= Volume perdagangan
DPR	= <i>Dividend Payout Ratio</i>
Inf	= Inflasi
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$	= Koefisien regresi
i	= Perusahaan yang diobservasi (<i>cross section</i>)
t	= Periode penelitian (<i>time series</i>)
ε	= Error term

1. Pemilihan Metode Analisis Data Panel

Sebelum uji asumsi klasik, perlu dilakukan pemilihan metode analisis data untuk mendapatkan metode yang tepat. Secara umum ada 3 metode data panel yang sering digunakan yaitu:

a. *Common Effect*

Common effect dilakukan dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross-section*. Penggabungan kedua jenis data tersebut dapat digunakan metode OLS (sering dikenal dengan *Pooled Least Square*) untuk mengestimasi model data panel.

b. *Fixed Effect*

Metode yang mengasumsikan bahwa individu atau perusahaan memiliki intersep yang berbeda antar individu tetapi memiliki *slope* regresi yang sama dari waktu ke waktu.

c. *Random Effect*

Metode *random effect* adalah metode yang menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar individu/perusahaan. Dalam metode ini mengasumsikan bahwa setiap variabel mempunyai perbedaan intersep tetapi intersep tersebut bersifat random/stokastik.

Untuk memilih metode estimasi yang paling tepat diantara ketiga jenis metode, maka perlu dilakukan serangkaian uji. Beberapa langkah pengujian tersebut yaitu:

a. Uji Chow (Likelihood Ratio)

Uji ini digunakan untuk mengetahui antara dua model yang dipilih untuk estimasi data, yaitu model *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* (FEM). Hipotesis dalam uji Likelihood Ratio sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect*

H_a : *Fixed Effect*

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*.

b. *Hausman Test*

Hausman test dilakukan untuk memilih model estimasi antara *fixed effect* atau *random effect*. Hipotesis yang digunakan yaitu:

H_0 : *Random Effect*

H_a : *Fixed Effect*

Jika probabilitas Chi-Square lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka H_0 ditolak dan model yang tepat adalah model *Fixed Effect* dan sebaliknya.

c. *LM Test*

Dilakukan untuk memilih model estimasi antara *common effect* atau *random effect*. *LM Test* dilakukan ketika hasil pengujian

Chow test menunjukkan bahwa H_0 diterima. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian yaitu:

H_0 : *Common Effect*

H_a : *Random Effect*

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam analisis regresi dilakukan untuk menguji apakah data yang akan diteliti memiliki variabel pengganggu yang berdistribusi normal. Dalam penelitian ini digunakan statistik pengujian Jarque-Bera yang terdapat dalam program *Eviews*. Jika nilai Jarque-Bera lebih kecil dari nilai X^2 tabel maka data tersebut berdistribusi normal dan sebaliknya.

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas berhubungan dengan situasi di mana ada hubungan linear baik yang pasti atau mendekati pasti diantara variabel bebas (Gujarati, 2009). 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 multikolinearitas (Gujarati, 2009).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan program *Eviews* melalui statistik pengujian Uji Park. Apabila nilai probabilitasnya lebih besar dari nilai tingkat signifikansi maka bersifat homoskedastisitas, sedangkan jika probabilitasnya lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi maka bersifat heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (*data time series*) atau ruang (*data cross section*). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode waktu atau ruang dengan kesalahan pengganggu pada waktu atau ruang sebelumnya. Untuk mendeteksi adanya masalah ini, dapat digunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Kriteria dari uji DW sebagai berikut:

Tabel 3. Kriteria Pengujian Durbin-Watson (DW)

DW	Kesimpulan
$4 - d_l < DW < 4$	Ada autokorelasi
$4 - d_u < DW < 4$	Tanpa kesimpulan
$2 < DW < 4 - d_u$	Tidak ada autokorelasi
$d_l < DW < d_u$	Tanpa kesimpulan
$0 < DW < d_l$	Ada autokorelasi

Sumber : Gujarati, Dasar-Dasar Ekonometrika

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Simultan (F)

Uji F digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Apabila nilai prob $F <$ taraf signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

b. Uji Parsial (t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variabel terikat. Uji ini dilakukan dengan melihat probabilitas t hitung, ketika prob $<$ taraf signifikansi 5%, maka dapat disimpulkan variabel bebas tersebut signifikan mempengaruhi variabel terikat.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar persentase variasi variabel bebas mempengaruhi variasi variabel terikat. Nilai R^2 berada pada kisaran nol sampai satu. Nilai R^2 mendekati nol dapat diartikan bahwa variasi variabel

bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas (kecil). Jika R^2 mendekati satu berarti variasi variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas hasil analisis data yang menjadi tujuan penelitian. Pembahasan hasil penelitian terdiri dari deskripsi data dan hasil estimasi data panel yang menganalisis pengaruh volume perdagangan, *dividend payout ratio* dan inflasi terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.

A. Deskripsi Data Penelitian

Dalam penelitian ini disajikan statistik deskriptif dari setiap variabel untuk mengetahui karakteristik sampel dalam penelitian meliputi *mean*, *median*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Berikut adalah statistik data panel dari sampel penelitian.

Tabel 4. Statistik Deskriptif

	VOLATILITAS	VOLUME	DPR	INFLASI
Mean	0.030222	21847099	0.454422	0.058860
Median	0.028000	24592525	0.302000	0.063800
Maximum	0.075000	63513075	2.110000	0.069700
Minimum	0.009000	998200.0	0.075000	0.042800
Std. Dev.	0.013764	17251460	0.346418	0.009636
Observations	45	45	45	45

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 4, volatilitas harga saham terendah dalam kurun waktu 2011-2015 adalah 0,0090 pada tahun 2012 yang merupakan volatilitas harga saham Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Sementara itu, volatilitas harga

saham tertinggi adalah 0,0750 pada tahun 2015 yang merupakan volatilitas harga saham Indo Tambangraya Megah Tbk dan diperoleh rata-rata volatilitas harga saham yaitu 0,0302. Volume perdagangan terendah dalam kurun waktu 2011-2015 adalah 998.200 pada tahun 2013 yang merupakan volume perdagangan saham Indo Tambangraya Megah Tbk sedangkan volume perdagangan saham tertinggi adalah 63.513.075 pada tahun 2011 yang merupakan volume perdagangan saham perusahaan Adaro Energy Tbk dan diperoleh rata-rata volume perdagangan sebesar 21.847.099.

Nilai terendah DPR dalam kurun waktu 2011-2015 adalah 0,075 pada tahun 2015 yang merupakan nilai DPR Bank Central Asia Tbk dan DPR tertinggi adalah 2,110 yang merupakan nilai DPR dari Indo Tambangraya Megah Tbk tahun 2013 sedangkan nilai rata-rata DPR adalah 0,454. Sementara itu pada kurun waktu 2011-2015, inflasi terendah terjadi pada tahun 2012 sebesar 0,0428 sedangkan inflasi tertinggi yaitu sebesar 0,0697 pada tahun 2013 dengan rata-rata inflasi sebesar 0,0588.

B. Analisis Data

1. Penentuan Teknik Analisis Model Data Panel

a. Uji Chow (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*

H_a : *Fixed Effect*

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*.

Tabel 5. Uji Likelihood Ratio

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.586551	(8,33)	0.7816
Cross-section Chi-square	5.982797	8	0.6492

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai probabilitas F sebesar $0,7816 >$ taraf signifikansi yang artinya H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang baik adalah *Common Effect*.

b. Uji Hausman

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

H_o : *Random Effect*

H_a : *Fixed Effect*

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

Tabel 6. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.735821	3	0.629

Sumber: Data diolah

Berdasarkan kriteria yang ditetapkan sebelumnya yaitu tolak H_0 jika probabilitas $< 0,05$, sebaliknya terima H_0 jika probabilitas $> 0,05$. Dari hasil uji Hausman diperoleh probabilitas 0,629 yang artinya nilai ini lebih dari probabilitas sehingga H_0 diterima. Dapat disimpulkan bahwa model yang lebih baik adalah model *random effect*.

c. 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:

H_0 : *Common Effect*

H_a : *Random Effect*

Kriteria uji LM yaitu jika nilai probabilitas Breusch-Pagan (BP) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan sebaliknya. Hasil pengujiannya sebagai berikut:

Tabel 7. Uji LM

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.229771	0.053324	1.283095
	(0.2675)	(0.8174)	(0.2573)

Sumber: Data diolah

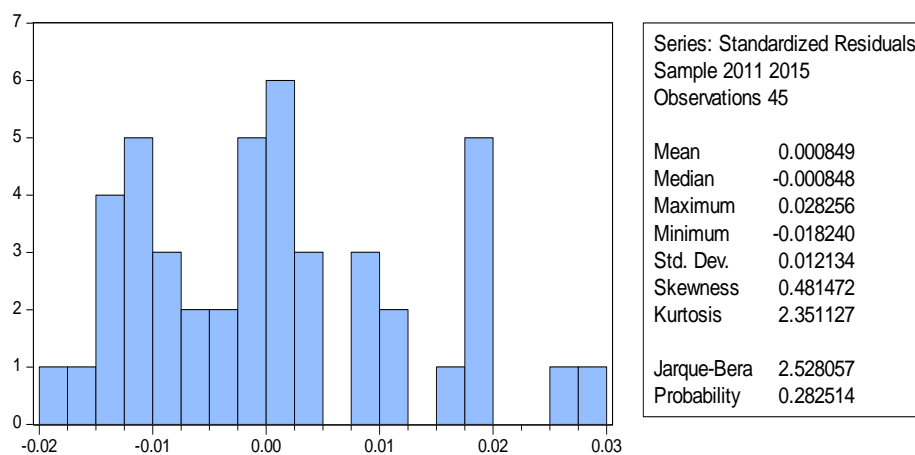
Dari hasil output dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar $0,2675 > 0,05$ yang artinya H_0 diterima. Dengan demikian model yang terpilih adalah *common effect*. Model *common effect* tersebut yang akan digunakan untuk mengestimasi persamaan.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa hasil estimasi tidak bias dan konsisten. Pengujian tersebut meliputi uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel 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. Uji Normalitas

Pada gambar di atas dapat dilihat bahwa nilai J-B sebesar 2,528057 sedangkan X^2 tabel untuk variabel independen sebanyak 3 ($k=3$) adalah 7,81 sehingga nilai $J-B < X^2$ tabel maka data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

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

Tabel 8. Uji Multikolinearitas

	VOLUME	DPR	INFLASI
VOLUME	1.000000	-0.459153	-0.015740
DPR	-0.459153	1.000000	0.061987
INFLASI	-0.015740	0.061987	1.000000

Sumber: Data diolah

Multikolinearitas dapat dideteksi dengan menguji koefisien korelasi antar variabel independen. Apabila nilai koefisien korelasi antar variabel independen $> 0,8$ maka model mengalami masalah multikolinearitas. Apabila nilai koefisien korelasi $< 0,9$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas (Gujarati, 2009).

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa tidak ada masalah multikolineritas. Hal ini dikarenakan nilai koefisien korelasi $< 0,9$.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Park dimana variabel dependen diganti dengan $\log \text{residual}^2$. Hasil uji Park yakni sebagai berikut:

Tabel 9. Uji Park

Variable	Prob.
C	0.0000
VOLUME	0.1373
DPR	0.2668
INFLASI	0.8570

Sumber: Data diolah

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

d. Uji Autokorelasi

Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam satu model regresi dilakukan melalui pengujian Durbin-Watson (Uji DW).

Tabel 10. Uji Autokorelasi

F-statistic	4.622856	Durbin-Watson stat	1.882894
Prob(F-statistic)	0.007092		

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel uji autokorelasi diperoleh nilai DW sebesar 1,882894 yang akan dibandingkan dengan nilai tabel DW dengan nilai signifikansi 0,05, jumlah sampel 9 ($n=9$) dan jumlah variabel independen 3 ($k=3$), maka dari tabel DW didapatkan nilai batas bawah

(dL) adalah 0,4548 dan nilai batas atas (dU) adalah 2,1282. Nilai DW 1,882894 sehingga $0,4548 < 1,882894 < 2,1282$ yang menyatakan bahwa tidak ada kesimpulan. Hal ini menunjukkan tidak ada autokorelasi antar variabel independen sehingga model regresi layak digunakan.

C. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian koefisien regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara simultan maupun parsial berdasar taraf signifikansi yang digunakan. Hasil uji F dan t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 11. Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004203	0.008712	0.482400	0.6321
VOLUME	3.79E-10	1.08E-10	3.525610	0.0011
DPR	0.016482	0.006384	2.581749	0.0135
INFLASI	0.144242	0.121624	1.185959	0.2425
R-squared	0.252760			
Prob(F-statistic)	0.007092			

Sumber: Data diolah

1. Uji Simultan (Uji F)

Uji koefisien regresi secara simultan digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh seluruh variabel bebas yaitu Volume perdagangan, *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Inflasi secara bersama-sama terhadap variabel terikat yaitu Volatilitas harga saham. Taraf signifikansi yang digunakan sebesar 5%.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 11 didapatkan hasil probabilitas F-statistik sebesar $0,007092 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Dengan ini maka hipotesis yang telah dipaparkan dalam bab II pada H_{a4} diterima.

2. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian secara parsial dilakukan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas secara individu mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas dikatakan memiliki pengaruh dan signifikan apabila nilai probabilitas yang didapatkan lebih kecil dari taraf signifikansi yang digunakan.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 11 ditemukan hasil nilai signifikansi untuk volume perdagangan, DPR dan inflasi berturut-turut adalah 0,0011, 0,0135 dan 0,2425. Taraf signifikansi yang digunakan sebesar 0,05 maka volume perdagangan dan DPR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Dengan hasil ini maka hipotesis yang telah dipaparkan dalam bab II pada H_{a1} dan H_{a2} diterima dan H_{a3} ditolak.

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 0,252760. Hal ini berarti

bahwa kontribusi seluruh variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sebesar 25,2%. Sisanya sebesar 74,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil analisis regresi data panel yang telah dilakukan digunakan untuk melihat seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel bebas yaitu Volume Perdagangan, DPR dan Inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2011-2015. Persamaan hasil regresi yakni sebagai berikut:

$$PV = 0,004203 + 3,79E-10 (\text{Vol}) + 0,016482 (\text{DPR}) + 0,144242 (\text{Inf})$$

Keterangan:

PV : *Price Volatility* (Volatilitas Harga Saham)

Vol : Volume Perdagangan

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Inf : Inflasi

1. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45

Tabel 11 hasil uji regresi dapat dilihat bahwa nilai probabilitas volume perdagangan sebesar 0,0011 yang menunjukkan bahwa volume perdagangan mempunyai pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Nilai koefisien sebesar 3,79E-10 menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini berarti apabila volume

perdagangan naik 1 lembar saham maka volatilitas harga saham akan naik sebesar $3,79E-10$ ($3,79 \cdot 10^{-10}$).

Volume perdagangan dapat dijadikan acuan untuk mempelajari informasi di pasar modal dan penilaian terhadap saham. Hal ini berkaitan dengan keinginan atau motivasi investor dalam melakukan jual beli saham yaitu mendapatkan penghasilan. Volume perdagangan yang kecil mengindikasikan bahwa investor kurang tertarik dalam melakukan investasi, sedangkan volume perdagangan yang besar menunjukkan banyaknya investor yang berminat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham sehingga harga saham semakin fluktuatif.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lidyanita Hugida (2011) yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan hasil perhitungan data diperoleh hasil bahwa koefisien regresi untuk variabel volume perdagangan sebesar $9,64 \cdot 10^{-9}$ dan nilai signifikansi sebesar 0,000.

2. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45

Tabel 11 hasil uji regresi memperlihatkan nilai probabilitas DPR sebesar 0,0135 yang menunjukkan bahwa DPR mempunyai pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Nilai koefisien sebesar 0,016482 menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini berarti

apabila DPR meningkat sebesar 1% maka akan menyebabkan peningkatan volatilitas harga saham sebesar 0,016482.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun dan setelah akhir tahun fiscal, EPS, DPS, PER, NPM, ROA, ROE, dan lain-lain. Dengan meningkatnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang juga diiringi dengan semakin besarnya dividen yang dibagikan maka akan menyebabkan peningkatan harga saham. 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.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Julfi Fajrihan (2010) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan hasil perhitungan data diperoleh hasil bahwa koefisien regresi untuk DPR sebesar 0,703 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.

Penelitian yang dilakukan oleh Anastassia dan Friska Firnanti (2014) juga menunjukkan hasil bahwa DPR berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Namun koefisien regresi menunjukkan hasil yang bertolak belakang yakni negatif (-0,008).

3. Pengaruh Inflasi terhadap Volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45

Tabel 11 hasil uji regresi diperoleh nilai probabilitas inflasi sebesar 0,2425 dan nilai koefisien sebesar 0,144242 menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lidyanita Hugida (2011) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan hasil perhitungan data diperoleh hasil koefisiensi untuk inflasi sebesar 0,412 dan nilai signifikansi sebesar 0,029.

Berdasarkan data inflasi pada statistik deskriptif, rata-rata tingkat inflasi selama periode penelitian sebesar 0.058860. Pasar masih bisa menerima jika tingkat inflasi di bawah 10%. Namun, bila inflasi menembus angka 10%, pasar modal akan terganggu (Suramaya, 2012). Bila inflasi menembus angka 10% maka BI akan meningkatkan BI *rate* yang mengakibatkan investor cenderung mengalihkan modalnya di sektor perbankan.

Inflasi yang tidak signifikan menunjukkan bahwa setiap perubahan inflasi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini berarti investor yang ingin berinvestasi dalam saham perusahaan LQ45 tidak perlu memperhatikan tingkat inflasi selama inflasi tersebut masih dibawah 10%. Investor beranggapan bahwa berinvestasi pada perusahaan LQ45

akan tetap menghasilkan laba karena saham yang dimiliki oleh perusahaan LQ45 adalah saham dengan likuiditas yang tinggi.

4. Pengaruh Volume perdagangan, DPR dan Inflasi terhadap Volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45

Persamaan regresi yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yaitu volume perdagangan, DPR, dan inflasi terhadap variabel terikat yaitu volatilitas harga saham. Pada tabel didapatkan hasil probabilitas F-statistik sebesar 0,007092. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini keseluruhan variabel bebas bersama-sama mempengaruhi variabel terikat secara signifikan.

Dalam tabel 11 nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,252760 atau 25,2 %. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel volume perdagangan, DPR dan inflasi mampu menjelaskan variasi variabel volatilitas harga saham sebesar 25,2% sedangkan sisanya sebesar 74,8% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian yang dilakukan pada 9 perusahaan dalam Indeks LQ45 selama periode 2011-2015 membahas tentang pengaruh volume perdagangan, DPR dan inflasi terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan hasil pembahasan pada bab sebelumnya, penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan.

1. Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan dalam indeks LQ45 tahun 2011-2015. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0011 yang kurang dari 0,05 ($\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham diterima.
2. *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan dalam indeks LQ45 tahun 2011-2015. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0135 yang kurang dari 0,05 ($\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham diterima.
3. Inflasi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan dalam indeks LQ45 tahun 2011-2015. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,2425 yang lebih dari 0,05 ($\alpha = 0,05$) sehingga

hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap volatilitas harga saham ditolak.

4. Secara simultan variabel volume perdagangan, DPR, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dalam indeks LQ45 tahun 2011-2015. Hal ini dibuktikan probabilitas F-statistik sebesar 0,007092. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa volume perdagangan, DPR, dan inflasi (secara simultan) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham diterima.

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:

1. 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.
2. 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.
3. Dalam penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel bebas.
4. Periode penelitian yang digunakan masih pendek yaitu 5 tahun sehingga hasil penelitian yang kurang representatif.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian di atas, saran yang dapat diberikan untuk perusahaan dan peneliti adalah sebagai berikut:

1. 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.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian sehingga dapat merepresentasikan keadaan yang sesungguhnya terjadi.
- b. Menambah variabel lain agar dapat diketahui secara luas variabel-variabel apa yang berpengaruh volatilitas harga saham.
- c. Memperpanjang periode (waktu) penelitian untuk menambah data.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Agus Widarjono. 2007. *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis, Edisi kedua*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Ahmad Rodoni dan Othman Yong. 2005. *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Alam S. 2007. *Ekonomi untuk SMA dan MA Kelas XI Jilid 2*. Jakarta: Esis.
- Algifari. 2003. *Ekonomi Makro, Teori dan Kasus Edisi Kesatu*. Yogyakarta: STIE YKPN
- Ali Muhson. 2012. Modul Aplikasi Komputer Kolinearitas/Multikolinearitas.
- _____. 2012. Modul Aplikasi Komputer Uji Normalitas.
- Anastassia dan Friska Firnanti. 2014. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik Nonkeuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 16, Nomor 2. Hlm. 95-102. <http://www.tsm.ac.id/JBA> diakses pada 11 Mei 2016.
- Anonim. 2010. *Buku Panduan Indeks Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: BAPEPAM.
- Anonim. 2011. *Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia*. Jakarta: BAPEPAM.
- Boediono. 2000. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham Eugene dan Houston Joel. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan edisi kesepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Damodar N Gujarati & Dawn C Porter. 2013. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Firmansyah. 2006. *Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional*. Jakarta: Usahawan.
- Gudono. 2011. *Analisis Data Multivariat*. Yogyakarta: BPFE.

<http://print.kompas.com/baca/2015/08/24/Rupiah-Makin-Terpuruk%2c-Indeks-Anjlok-ke-4-146> (Diakses pada 5 September 2015).

Iskandar Z. Alwi. 2008. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.

Jogiyanto Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Julfi Fajrihan. 2010. Dampak Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Skripsi*, <http://repository.unijkt.ac.id> diakses pada 27 Februari 2015.

Kristyana Dananti. 2004. Pengujian Kausalitas Volume Perdagangan dan Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta. *PERSPEKTIF Jurnal Ekonomi Pembangunan. Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 9 No. 2. Halaman 105 – 116.

Lydianita Hugida. 2011. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Periode 2006-2009). *Jurnal Skripsi*, <http://eprints.undip.ac.id/29812> diakses pada 26 Februari 2015.

Magdalena Nany. 2004. Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, <http://repository.upi.edu> diakses pada 21 Februari 2016.

Moch. Doddy Ariefianto. 2012. *Ekonometrika: Esensi dan Aplikasi dengan menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga.

Muhammad Anditia Putra Pratama. 2011. Analisis Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas dan Return pada Indeks Saham Sektoral di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Skripsi*, <http://repository.ipb.ac.id> diakses pada 26 Februari 2015.

Muhammad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Nopirin, Ph.D. 2009. *Ekonomi Moneter Buku II*. Yogyakarta: BPFE.

Nor Hadi. 2013. *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Sadono Sukirno. 2004. *Teori Pengantar Makroekonomi Edisi Ketiga*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.

- _____. 2006. *Teori Pengantar Makroekonomi*. Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada.
- Siti Chadijah. 2010. Analisis Pengaruh Harga, Volume Perdagangan, Return, Frekuensi Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham terhadap Bid Ask Spread Perusahaan yang Melakukan Stock Split Periode 2004-2008. *Jurnal Skripsi*. <http://repository.unijkt.ac.id> diakses pada 21 Februari 2016.
- Sochrul R Ajija dkk. 2010. *Cara cerdas menguasai EViews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Schwert G. William. 1989. *Why Does Stock Market Volatility Change Over Time?*. The Journal Of Finance. Vol. XLIV, No. 5
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Administrasi Dilengkapi dengan Metode R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukwiaty dkk. 2007. *Ekonomi 1*. Bandung: Yudhistira.
- Sunariyah. 2004. *Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Suramaya Suci Kewal. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economica*. Volume 8, Nomor 1. <http://journal.uny.ac.id>
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tjiptono Darmadji dan H. M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Whida Sari. 2004. Hubungan antara Volatilitas Perdagangan dan Volatilitas Harga Intraday di Bursa Efek Jakarta. *Tesis S2*. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada

www.bi.go.id

www.finance.yahoo.com

www.idx.co.id

www.sahamok.com

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1
PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
7	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
8	UNTR	United Tractors Tbk
9	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

LAMPIRAN 2
DATA PENELITIAN

No	Kode Perusahaan	Tahun	Variabel			
			Volatilitas	Volume	DPR	Inflasi
1	ADRO	2011	0.027	63513075	0.481	0.0538
		2012	0.036	38501792	0.302	0.0428
		2013	0.067	50217667	0.324	0.0697
		2014	0.027	58217842	0.437	0.0642
		2015	0.051	46222792	0.233	0.0638
2	ASII	2011	0.057	44655308	0.451	0.0538
		2012	0.03	35810033	0.450	0.0428
		2013	0.021	31108867	0.450	0.0697
		2014	0.017	32587492	0.456	0.0642
		2015	0.038	31600875	0.179	0.0638
3	BBCA	2011	0.032	13727717	0.358	0.0538
		2012	0.024	11790108	0.241	0.0428
		2013	0.019	12259617	0.285	0.0697
		2014	0.024	13402433	0.296	0.0642
		2015	0.012	14470425	0.075	0.0638
4	BBNI	2011	0.028	28152308	0.200	0.0538
		2012	0.009	23410950	0.300	0.0428
		2013	0.028	25262967	0.300	0.0697
		2014	0.03	24592525	0.250	0.0642
		2015	0.045	28530433	0.252	0.0638
5	BBRI	2011	0.033	40259450	0.200	0.0538
		2012	0.023	32401750	0.297	0.0428
		2013	0.029	34408067	0.297	0.0697
		2014	0.03	31284342	0.300	0.0642
		2015	0.035	28781117	0.303	0.0638
6	BMRI	2011	0.026	42128250	0.200	0.0538
		2012	0.022	27296533	0.300	0.0428
		2013	0.032	29496317	0.300	0.0697
		2014	0.02	26187742	0.250	0.0642
		2015	0.037	23906158	0.300	0.0638
7	ITMG	2011	0.021	1960283	0.267	0.0538
		2012	0.02	1384633	0.847	0.0428
		2013	0.041	998200	2.110	0.0697
		2014	0.046	1583625	0.792	0.0642

		2015	0.075	1718983	0.993	0.0638
8	UNTR	2011	0.025	5255517	0.518	0.0538
		2012	0.051	6007992	0.536	0.0428
		2013	0.017	3713650	0.533	0.0697
		2014	0.023	3622517	0.650	0.0642
		2015	0.021	3144833	0.243	0.0638
9	UNVR	2011	0.023	2082108	1.001	0.0538
		2012	0.029	1994075	1.000	0.0428
		2013	0.031	2185417	0.999	0.0697
		2014	0.012	1556925	0.447	0.0642
		2015	0.016	1725767	0.446	0.0638

LAMPIRAN 3
STATISTIK DESKRIPTIF DATA PENELITIAN

	VOLATILITAS	VOLUME	DPR	INFLASI
Mean	0.030222	21847099	0.454422	0.058860
Median	0.028000	24592525	0.302000	0.063800
Maximum	0.075000	63513075	2.110000	0.069700
Minimum	0.009000	998200.0	0.075000	0.042800
Std. Dev.	0.013764	17251460	0.346418	0.009636
Skewness	1.310264	0.393987	2.793795	-0.630045
Kurtosis	4.837191	2.276491	12.84823	1.999209
Jarque-Bera	19.20457	2.145688	240.3916	4.855143
Probability	0.000068	0.342034	0.000000	0.088251
Sum	1.360000	9.83E+08	20.44900	2.648700
Sum Sq. Dev.	0.008336	1.31E+16	5.280235	0.004086
Observations	45	45	45	45

LAMPIRAN 4
HASIL UJI LIKELIHOOD RATIO

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.586551	(8,33)	0.7816
Cross-section Chi-square	5.982797	8	0.6492

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: VOLATILITAS
Method: Panel Least Squares
Date: 10/05/16 Time: 14:13
Sample: 2011 2015
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008833	0.012879	0.685835	0.4967
VOLUME	3.04E-10	1.28E-10	2.380501	0.0220
DPR	0.015184	0.006377	2.381024	0.0220
INFLASI	0.133223	0.203688	0.654053	0.5167
R-squared	0.169654	Mean dependent var		0.030222
Adjusted R-squared	0.108897	S.D. dependent var		0.013764
S.E. of regression	0.012993	Akaike info criterion		-5.764118
Sum squared resid	0.006922	Schwarz criterion		-5.603526
Log likelihood	133.6927	Hannan-Quinn criter.		-5.704251
F-statistic	2.792329	Durbin-Watson stat		1.807800
Prob(F-statistic)	0.052331			

LAMPIRAN 5 HASIL UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.735821	3	0.6290

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
VOLUME	0.000000	0.000000	0.000000	0.7454
DPR	0.008700	0.015184	0.000031	0.2447
INFLASI	0.143522	0.133223	0.000393	0.6034

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: VOLATILITAS

Method: Panel Least Squares

Date: 10/05/16 Time: 14:15

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 9

Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.014390	0.016976	0.847664	0.4027
VOLUME	1.57E-10	4.73E-10	0.332181	0.7419
DPR	0.008700	0.008678	1.002598	0.3234
INFLASI	0.143522	0.213360	0.672673	0.5058

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.273025	Mean dependent var	0.030222
Adjusted R-squared	0.030700	S.D. dependent var	0.013764
S.E. of regression	0.013551	Akaike info criterion	-5.541514
Sum squared resid	0.006060	Schwarz criterion	-5.059737
Log likelihood	136.6841	Hannan-Quinn criter.	-5.361912
F-statistic	1.126690	Durbin-Watson stat	1.953142
Prob(F-statistic)	0.372908		

LAMPIRAN 6 HASIL LM TEST

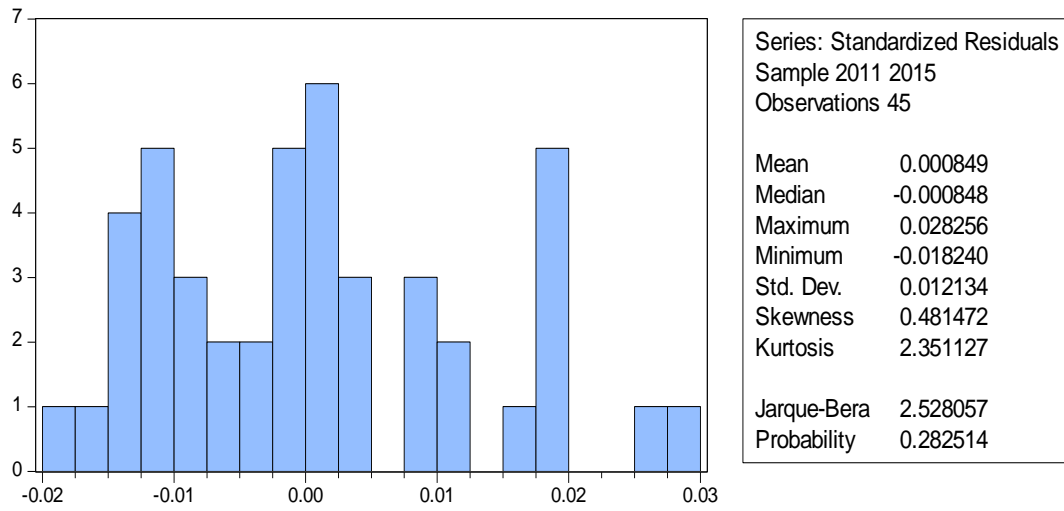
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.229771 (0.2675)	0.053324 (0.8174)	1.283095 (0.2573)
Honda	-1.108950 --	0.230920 (0.4087)	-0.620861 --
King-Wu	-1.108950 --	0.230920 (0.4087)	-0.451708 --
Standardized Honda	-0.727363 --	1.037453 (0.1498)	-3.340758 --
Standardized King-Wu	-0.727363 --	1.037453 (0.1498)	-3.027490 --
Gourierioux, et al.*	--	--	0.053324 (>= 0.10)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

LAMPIRAN 7 HASIL UJI NORMALITAS



LAMPIRAN 8
HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

	VOLUME	DPR	INFLASI
VOLUME	1.000000	-0.459153	-0.015740
DPR	-0.459153	1.000000	0.061987
INFLASI	-0.015740	0.061987	1.000000

LAMPIRAN 9
HASIL UJI AUTOKORELASI

Weighted Statistics

R-squared	0.252760	Mean dependent var	0.040708
Adjusted R-squared	0.198084	S.D. dependent var	0.024712
S.E. of regression	0.012602	Sum squared resid	0.006511
F-statistic	4.622856	Durbin-Watson stat	1.882894
Prob(F-statistic)	0.007092		

LAMPIRAN 10
HASIL UJI HETEROSKEDASTITAS

Dependent Variable: LOG(RES2)
Method: Panel Least Squares
Date: 10/04/16 Time: 21:07
Sample: 2011 2015
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.38093	2.242385	-5.075369	0.0000
VOLUME	3.37E-08	2.23E-08	1.515415	0.1373
DPR	1.250002	1.110316	1.125807	0.2668
INFLASI	-6.430900	35.46406	-0.181336	0.8570
R-squared	0.058503	Mean dependent var	-10.45460	
Adjusted R-squared	-0.010387	S.D. dependent var	2.250558	
S.E. of regression	2.262216	Akaike info criterion	4.555254	
Sum squared resid	209.8224	Schwarz criterion	4.715846	
Log likelihood	-98.49321	Hannan-Quinn criter.	4.615121	
F-statistic	0.849229	Durbin-Watson stat	2.083082	
Prob(F-statistic)	0.475046			

LAMPIRAN 11

HASIL REGRESI DATA PANEL

Dependent Variable: VOLATILITAS?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
 Date: 10/05/16 Time: 14:38
 Sample: 2011 2015
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 9
 Total pool (balanced) observations: 45
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004203	0.008712	0.482400	0.6321
VOLUME?	3.79E-10	1.08E-10	3.525610	0.0011
DPR?	0.016482	0.006384	2.581749	0.0135
INFLASI?	0.144242	0.121624	1.185959	0.2425
Weighted Statistics				
R-squared	0.252760	Mean dependent var		0.040708
Adjusted R-squared	0.198084	S.D. dependent var		0.024712
S.E. of regression	0.012602	Sum squared resid		0.006511
F-statistic	4.622856	Durbin-Watson stat		1.882894
Prob(F-statistic)	0.007092			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.145846	Mean dependent var		0.030222
Sum squared resid	0.007120	Durbin-Watson stat		1.794839