

**ANALISIS FAKTOR - FAKTOR
YANG MEMPENGARUHI
VOLATILITAS HARGA SAHAM**

(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2006 – 2009)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

LYDIANITA HUGIDA
NIM. C2A309016

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2011

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Lydianita Hugida
Nomor Induk Mahasiswa : C2A309016
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA
SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ 45
PERIODE 2006 – 2009)**
Dosen Pembimbing : Dr. H Syuhada Sofian, MSIE

Semarang, 15 September 2011

Dosen Pembimbing,

(Dr. H Syuhada Sofian, MSIE)

NIP.19480409 197303 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Lydianita Hugida
Nomor Induk Mahasiswa : C2A309016
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA
SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ 45
PERIODE 2006 – 2009)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 29 September 2011

Tim Penguji :

1. Dr. H. Syuhada Sofian, MSIE (.....)
2. Drs. H. Prasetiono, M.Si (.....)
3. Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM. (.....)

PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, Lydianita Hugida menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ 45 PERIODE 2006 – 2009)** merupakan hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini, saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik yang disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti ijazah dan gelar yang telah diberikan oleh universitas maka batal saya terima.

Semarang, 15 September 2011
Yang membuat pernyataan,

Lydianita Hugida
NIM. C2A309016

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“.....sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar.”

(QS. Al Baqarah : 153)

Kepuasan terletak pada usaha, bukan semata-mata pada hasil. Usaha dengan keras adalah kemenangan yang hakiki.

(Mahatma Gandhi)

Doa mampu mengubah takdir

PERSEMBAHAN:

Dengan rasa syukur, skripsi ini kupersembahkan untuk

- * Kedua orang tuaku yang tercinta
- * Kakak dan adikku tersayang

ABSTRACT

In a capital market transaction, investors often observed stock price volatility to estimate the risks or benefits to be gained. Volatility is a statistical measurement for price fluctuations during certain periods. High and low of the stock price volatility depends on the information about stock prices that comes from inside and from outside the company. This study aims to determine how large the trading volume, inflation, exchange rate of rupiah, interest rate of SBI to stock price volatility, and there is still differences between the research study with each other and real differences of research data with existing theory.

The data used is secondary data, and the sampling technique is purposive sampling. The samples in this study are listed in the Index LQ45 of Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2006-2009, amounting to 12 companies. This research were analyzed by using multi linier regression and hypothesis test used partial t-test, simultan F-test at level of significance 5% and adjusted R².

From the result of the analysis show that three variables, trading volume, inflation, and exchange rate of rupiah have positive significant influence to stock price volatility, while interest rate of SBI has negative significant influence to stock price volatility. Stimulatingly the trading volume, inflation, exchange rate of rupiah, and interest rate of SBI have significances influence to stock price volatility, it proved by sig-F value 0,000 lower than 5% significances. Predictable of the four variables toward stock price volatility is 54,6% as indicated by adjusted R² that is 54,6% while the rest 45,4% is affected by other factors is not include into the research model.

Keyword : Stock price volatility, Trading Volume, Inflation, Exchange Rate of Rupia, Interest Rate of SBI

ABSTRAK

Dalam transaksi di pasar modal, para investor sering mengamati volatilitas dari harga saham untuk memperkirakan risiko atau keuntungan yang akan diperoleh. Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Tinggi rendahnya volatilitas harga saham tergantung pada informasi yang diperoleh investor mengenai harga saham baik informasi yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar faktor-faktor volume perdagangan, inflasi, nilai tukar Rupiah, dan suku bunga SBI terhadap volatilitas harga saham, serta masih terdapat adanya perbedaan penelitian antara penelitian yang satu dengan yang lain dan perbedaan riil dari data penelitian dengan teori yang ada.

Data yang digunakan adalah data sekunder, sedangkan teknik samplingnya menggunakan *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2006-2009 yang berjumlah 12 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan uji t secara parsial, uji F secara simultan dengan *level of significance* 5% dan uji koefisien determinasi.

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial ada 3 variabel yaitu volume perdagangan, inflasi, dan nilai tukar Rupiah, berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan variabel suku bunga SBI berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan variabel volume perdagangan, inflasi, nilai tukar Rupiah, serta suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai sig-F 0,000 yang lebih kecil dari signifikansi 5%. Kemampuan prediksi dari keempat variabel tersebut terhadap volatilitas harga saham adalah sebesar 54,6% sebagaimana ditunjukkan oleh besarnya adjusted R^2 sebesar 54,6%, sedangkan sisanya 45,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian.

Kata kunci : *Volatilitas Harga Saham, Volume Perdagangan, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga Penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2006 – 2009)** dengan baik. Skripsi ini disusun guna memenuhi syarat dalam menyelesaikan pendidikan program strata satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam penulisan skripsi ditemui beberapa kesulitan, namun berkat bantuan, motivasi, bimbingan dan doa dari berbagai pihak maka skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, tidak berlebihan apabila dalam kesempatan ini, Penulis menyampaikan rasa hormat dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Drs. Mohammad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. H Syuhada Sofian, MSIE, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, pikiran, dan senantiasa sabar memberikan pengarahan, bimbingan, dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Drs. H. Mudiantono MSc selaku Dosen Wali Manajemen Reguler II angkatan 2009.
4. Bapak dan Ibu dosen pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama ini.

5. Keluargaku tercinta ayah, ibu, adik, dan kakakku, terimakasih buat semua perhatian, support, dan doa yang terus menerus.
6. Teman-teman di FE UNDIP Manajemen Reguler II '09 (Leni, Riska, Vivi, Laras, Feri, Adit, Fran, Teguh, Randi) terimakasih atas support, doa, dan kebersamaannya selama ini.
7. Sahabat-sahabatku (Hikki, Yuke, Dhita) terimakasih atas doa dan dukungan selama ini.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih atas bantuannya dalam terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan yang disebabkan oleh kelalaian dan keterbatasan waktu, tenaga juga kemampuan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu penulis mohon maaf apabila terdapat banyak kekurangan dan kesalahan. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Amin.

Semarang, 15 September 2011

Penulis

Lydianita Hugida

NIM : C2A309016

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	11
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	12
1.3.2 Kegunaan Penelitian	12
1.4 Sistematika Penulisan	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	15
2.1 Landasan Teori.....	15
2.1.1 Pengertian Pasar Modal	15

2.1.2 Saham	17
2.1.3 Indeks Harga Saham.....	18
2.1.4 Volatilitas Harga Saham	22
2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham	25
2.2.1 Volume perdagangan.....	25
2.2.2 Inflasi	27
2.2.3 Nilai Tukar	27
2.2.4 Tingkat Suku Bunga.....	29
2.3 Penelitian Terdahulu.....	31
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis	35
2.4.1 Pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham	36
2.4.2 Pengaruh inflasi terhadap volatilitas harga saham	37
2.4.3 Pengaruh nilai tukar terhadap volatilitas harga saham	37
2.4.4 Pengaruh suku bunga terhadap volatilitas harga saham	39
2.5 Hipotesis	40
BAB III METODE PENELITIAN	42
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	42
3.1.1 Variabel Penelitian	42
3.1.2 Definisi Operasional.....	42
3.1.2.1 Variabel Dependen	42
3.1.2.2 Variabel Independen	43
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	45

3.3 Jenis dan Sumber Data.....	47
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	48
3.5 Metode Analisis.....	48
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	48
3.5.2 Analisis Regresi Berganda.....	51
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	50
3.5.3.1 Normalitas	50
3.5.3.2 Multikolinearitas.....	51
3.5.3.3 Heterokedastisitas	52
3.5.3.4 Autokorelasi	52
3.5.4 Pengujian Hipotesis.....	53
3.5.4.1 Uji F Statistik.....	53
3.5.4.2 Koefisien Determinan (R^2).....	54
3.5.4.3 Uji T Statistik	55
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	57
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	57
4.2 Statistik Deskriptif.....	58
4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik	59
4.3.1 Uji Normalitas	60
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	62
4.3.3 Uji Heterokedastisitas.....	63
4.3.4 Uji Autokorelasi	65
4.4 Analisis Regresi dan Hasil Pengujian Hipotesis	66

4.4.1 Analisis Regresi.....	66
4.4.2 Hasil Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji F).....	68
4.4.3 Pengujian Determinan (R^2).....	69
4.4.4 Hasil Pengujian Hipotesis secara Parsial (Uji T).....	69
4.5 Pembahasan.....	72
BAB V PENUTUP.....	75
5.1 Simpulan	75
5.2 Keterbatasan.....	77
5.3 Saran	77
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN	82

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Volume Perdagangan dan Volatilitas Harga Saham.....	7
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.1	Tabel Pengukuran Operasional Variabel Penelitian	45
Tabel 3.2	Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel	47
Tabel 3.3	Tabel Durbin Watson (D-W).....	53
Tabel 4.1	Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel	57
Tabel 4.2	Deskriptif Statistik	58
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas	62
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas.....	63
Tabel 4.5	Hasil Uji Autokorelasi (D-W)	66
Tabel 4.6	Hasil Analisis Regresi.....	67
Tabel 4.7	Hasil Uji F	68
Tabel 4.8	Hasil Uji Determinasi.....	69
Tabel 4.9	Hasil Uji T	70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Fluktuasi Harga Saham.....	4
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Teoritis	40
Gambar 4.1	Grafik Histogram.....	60
Gambar 4.2	Uji Normalitas – P.Plot.....	61
Gambar 4.3	Uji Heterokedastisitas	64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Data Volume Perdagangan Tahun 2006-2009	82
Lampiran II Data Inflasi Tahun 2006-2009.....	98
Lampiran III Data Nilai Tukar Rupiah Tahun 2006-2009	100
Lampiran IV Data Suku Bunga SBI Tahun 2006-2009	102
Lampiran V Data Volatilitas Tahun 2006-2009	104
Lampiran VI Hasil Regresi.....	120

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya selalu membutuhkan dana, dana tersebut biasanya dapat diperoleh melalui beberapa sumber, pertama berasal dari dalam perusahaan, yakni modal pemilik, maupun laba ditahan (*retained earning*). Sedangkan sumber pembiayaan lainnya berasal dari luar, yakni dalam bentuk pinjaman/hutang dari pihak lain. Selain pinjaman, untuk beberapa perusahaan yang *go public* dalam upaya menambah dana kegiatan operasionalnya dapat diperoleh melalui penerbitan sekuritas di pasar modal. Dalam hal ini, pasar modal berfungsi sebagai perantara untuk mempertemukan pemilik modal (investor) dengan pihak-pihak yang berupaya memperoleh tambahan dana melalui penjualan sahamnya. Perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal pada dasarnya menghindari proses intermediasi keuangan. Dengan kata lain, pihak yang kelebihan dana (para investor) menyerahkan langsung dananya ke pihak yang memerlukan dana (perusahaan) (Ang, 1997).

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 (*Dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). 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, sebaliknya harga saham yang rendah berarti nilai perusahaan juga rendah.

Terdapat beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga suatu saham. Pendekatan yang banyak digunakan diantaranya adalah pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio modern (Sunariyah, 2000). Untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan saham, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Pendekatan analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang diestimasi oleh investor (Ang, 1997).

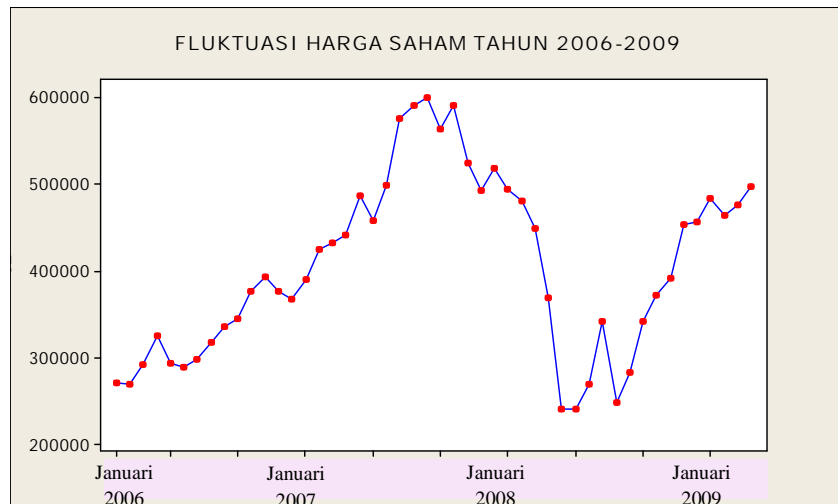
Penilaian harga saham ini sangat dipengaruhi oleh seberapa besar tingkat optimisme investor terhadap perusahaan (emiten). Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah pembelian saham dan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham. Tujuan

yang berbeda dari pihak pembeli dan penjual ini melatarbelakangi re-evaluasi yang mengakibatkan fluktuasi harga saham. Fluktuasi atau naik turunnya harga saham dapat dilihat dengan volatilitas. Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu (Firmansyah, 2006). Bagi masyarakat umum, volatilitas seringkali disamakan dengan resiko. Semakin tinggi volatilitas, maka ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh juga akan semakin tinggi. Bila volatilitas hariannya sangat tinggi maka harga saham akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi sehingga memberikan ruang untuk melakukan perdagangan atau transaksi demi mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan (*margin*) dari harga awal dengan harga akhir pada saat dilakukan transaksi. Meski demikian, resiko yang dimilikinya juga sangat besar. Pada saham seperti ini akan berlaku “*high risk high return*”. 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*. Oleh karenanya, investor yang suka melakukan strategi *trading* sangat menyukai volatilitas yang tinggi tetapi investor jangka panjang sangat menyukai volatilitas rendah tetapi harga sahamnya mengalami peningkatan (Chan dan Fong, 2000).

Tinggi rendahnya volatilitas harga saham ini dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro (Schwert, 1989). Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain tingkat bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik, dan lain-lain yang memiliki

dampak penting pada potensi keuntungan 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 (Schwert, 1989). Faktor yang beraneka ragam tersebut tentunya mengakibatkan harga saham bergerak sangat fluktuatif. Fluktuasi harga saham yang sangat tinggi terjadi pada harga saham di Indeks LQ 45, hal ini dapat ditunjukkan pada Gambar 1.1 berikut ini.

GAMBAR 1.1
FLUKTUASI HARGA SAHAM INDEKS LQ 45 PERIODE TAHUN
2006-2009



Sumber : Data BEI yang diolah

Pada gambar di atas dapat dilihat bahwa fluktuasi Indeks LQ45 sangat tinggi. Pada tahun 2006-2007, harga saham terlihat mengalami kenaikan yang cukup tajam, pada awal tahun 2007 harga saham mencapai harga Rp 599.821,- namun harga saham mulai menurun drastis ketika memasuki tahun 2008, yaitu sampai pada level Rp 270.232. Penurunan yang sangat drastis pada tahun 2008 ini

merupakan dampak dari krisis keuangan di Amerika Serikat. Setelah mengalami penurunan pada tahun 2008, Indeks LQ 45 kembali bangkit, hal ini dapat terlihat pada saat memasuki tahun 2009 dimana harga saham mulai mengalami peningkatan hingga akhir tahun, yaitu pada level harga Rp 498.288,-.

Ada beberapa faktor makro yang mempengaruhi tingginya volatilitas yang terjadi pada harga saham Indeks LQ 45 tersebut, namun dari beberapa faktor tersebut, sulit sekali menyimpulkan faktor mana yang berpengaruh paling dominan terhadap volatilitas harga saham. Studi terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham di Indonesia antara lain, Purwoto (2003) dalam penelitiannya menunjukkan beberapa variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham, yaitu *tick size (minimum price variation)*, *bid-ask spread*, dan frekuensi perdagangan. Dalam penelitiannya tersebut, ketiga variabel menunjukkan hubungan yang positif signifikan terhadap volatilitas harga saham di Bursa Efek Jakarta. Penelitian lainnya dilakukan oleh Sari (2004) mengenai pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga. Ia menggunakan data *intraday* dalam penelitiannya di Bursa Efek Jakarta terhadap 32 perusahaan dengan periode pengamatan 5 Agustus sampai 30 September 2002. Hasil penelitian menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan dan volume perdagangan memiliki pengaruh yang positif terhadap volatilitas harga.

Sementara itu, beberapa penelitian yang dilakukan di luar negeri menjelaskan pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga. Jones, Kaul, dan Lipson (1994) membuktikan bahwa volume perdagangan saham menunjukkan pengaruh signifikan yang bersifat positif terhadap volatilitas harga.

Penelitian ini juga didukung oleh Chan dan Fong (2000) serta D.Huang (2002) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa volume perdagangan secara signifikan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga. Sabri (2008) dalam penelitiannya juga 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.

Hubungan antara volume perdagangan dan volatilitas harga saham ini terutama dipengaruhi oleh informasi, dimana informasi tersebut menyebabkan terjadinya hubungan positif antara volume dan volatilitas. Dalam model *information asymmetric* (Admati dan Pfleiderer, 1988), *informed trader* melakukan perdagangan berdasarkan informasi nonpublik yang diterima. Peningkatan volatilitas terjadi ketika *informed trader* melakukan perdagangan dengan volume besar karena munculnya informasi nonpublik tersebut. Tetapi terdapat beberapa masalah di beberapa perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 pada periode tahun 2006 dan tahun 2007 yang menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga. Volume perdagangan yang tinggi tidak menjamin volatilitas yang tinggi pula ataupun sebaliknya. Hal tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut :

TABEL 1.1
VOLUME PERDAGANGAN DAN VOLATILITAS HARGA SAHAM
TAHUN 2006 DAN TAHUN 2007

No	Nama Perusahaan	Volume Perdagangan (dalam jutaan)			Volatilitas (%)		
		2006	2007	Selisih	2006	2007	Selisih
1.	PT.Astra International Tbk.	2.289	1.932	357	0,352	0,355	0,003
2.	PT.Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	5.114	4.170	944	0,335	0,345	0,01
3.	PT.Bank Danamon Indonesia Tbk.	1.440	1.144	296	0,3476	0,3484	0,0008
4.	PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.	8.247	7.933	254	0,351	0,370	0,019
5.	PT. Holcim Indonesia Tbk.	4.067	4.723	656	0,412	0,382	0,03
6.	PT.Telekomunikasi Indonesia Tbk.	6.424	7.215	791	0,449	0,299	0,15

Sumber : Data BEI yang diolah

Pada Tabel 1.1 di atas dapat ditunjukkan bahwa dalam tahun 2006, PT Astra International Tbk. terjadi penurunan volume perdagangan sebesar 357 juta, namun hal ini membuat volatilitas naik sebesar 0,3%. PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. mengalami penurunan volume perdagangan sebesar 944 juta, tetapi terjadi kenaikan volatilitas sebesar 1%. PT Bank Danamon Indonesia Tbk. terjadi penurunan volume perdagangan sebesar 296 juta, akan tetapi terjadi kenaikan volatilitas sebesar 0,8%. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. mengalami penurunan volume perdagangan sebesar 254 juta, namun terjadi peningkatan volatilitas sebesar 1,9%. PT. Holcim Indonesia Tbk. terjadi peningkatan volume perdagangan sebesar 656 juta, tetapi terjadi penurunan volatilitas sebesar 3%. PT

Telekomunikasi Indonesia Tbk. mengalami peningkatan volume perdagangan sebesar 791 juta, namun terjadi penurunan volatilitas harga sebesar 15%.

Selain pengaruh positif yang ditunjukkan oleh volume perdagangan, 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. Schwert (1989) menunjukkan bahwa volatilitas harga saham secara positif dipengaruhi oleh volume perdagangan, *financial leverage*, serta beberapa variabel makroekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, *money growth*, dan tingkat produksi industri. Penelitian yang dilakukan oleh Zan (2003) menyebutkan bahwa volatilitas harga saham dipengaruhi oleh variabel makroekonomi yaitu inflasi, harga minyak, nilai tukar, dan suplai uang. Dalam penelitiannya ia mengambil sampel dari empat negara yang berbeda yaitu Taiwan, Korea Selatan, Singapura, dan Hong Kong. Pengaruh variabel makroekonomi di masing-masing negara menunjukkan perbedaan, di Bursa Efek Taiwan dan Korea Selatan inflasi secara negatif mempengaruhi volatilitas harga saham, akan tetapi Bursa Efek Singapura dan Hong Kong menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Suplai uang, harga minyak, dan nilai tukar menunjukkan pengaruh positif yang sama di ke-empat negara sampel.

Inflasi merupakan variabel makroekonomi yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap volatilitas harga saham (Dritsaki, 2003), dimana terhadap hubungan yang positif antara inflasi dengan volatilitas harga. Hubungan positif antara inflasi dan volatilitas harga saham tersebut disebabkan oleh adanya

hubungan positif antara tingkat inflasi dan tingkat pertumbuhan uang (Fama, 1977), 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.

Dritsaki (2003) dalam penelitiannya menggunakan produksi industri, inflasi, dan suku bunga untuk diuji pengaruhnya terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara bersama-sama ketiga variabel tersebut menunjukkan pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham di Bursa Efek Yunani. Sedangkan Mamoon (2007) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel makroekonomi berupa indeks harga perdagangan besar, indeks produksi sektor industri, dan jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham di Bursa Saham Karachi, selain itu aktivitas perdagangan yang ditunjukkan dengan volume perdagangan menunjukkan pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Handayani (2007) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI, nilai kurs Dollar AS dan tingkat inflasi secara serempak berpengaruh terhadap terhadap fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG, sedangkan nilai kurs Dollar AS dan tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG. Dari ketiga variabel

independen, variabel tingkat suku bunga SBI adalah variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan.

Beberapa penelitian di berbagai negara tersebut dilakukan karena masih adanya perdebatan mengenai faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Dari fenomena dan teori yang diungkapkan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang volatilitas harga saham. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi Volatilitas Harga Saham, yaitu volume perdagangan, inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga. Lebih lanjut, penelitian ini akan menggunakan saham-saham yang aktif sebagai sampel penelitian yaitu mengambil sampel dari perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 periode tahun 2006-2009. Alasan digunakannya saham aktif yang masuk dalam perhitungan LQ 45 adalah guna menghindari pengambilan sampel yang berpotensi mengikutsertakan saham tidak aktif dalam analisis serta karena saham perusahaan yang masuk perhitungan indeks LQ 45 merupakan saham-saham dengan kapitalisasi besar yang mencakup 75% kapitalisasi pasar sehingga dapat mewakili saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Selanjutnya penelitian ini diberi judul “*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Periode Tahun 2006-2009)*”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat diketahui permasalahan dalam penelitian ini :

Adanya fenomena gap, dimana berdasarkan hasil perhitungan volume perdagangan dan volatilitas harga saham tahun 2006 dan 2007 pada Tabel 1.1 di atas terdapat hubungan yang tidak konsisten antar variabel. Peningkatan volume perdagangan tidak menjamin adanya peningkatan pada volatilitas harga sahamnya, begitu juga sebaliknya. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut.

Berdasarkan penelitian terdahulu, mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham terdapat perbedaan hasil penelitian atau *Research Gap*. penelitian Zan (2003) pada Bursa Efek di Taiwan dan Korea Selatan, menunjukkan hubungan yang negatif dan signifikan antara inflasi dengan volatilitas harga, namun berdasarkan penelitian Schwert (1989) dan Dritsaki (2003) disebutkan bahwa inflasi secara positif berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu penelitian Dritsaki (2003) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham di Bursa Efek Yunani, namun penelitian Handayani (2007) menunjukkan bahwa volatilitas harga saham di IHSG secara negatif dipengaruhi oleh tingkat suku bunga.

Berdasarkan permasalahan di atas, maka dalam penelitian ini dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham?

2. Bagaimanakah pengaruh inflasi terhadap volatilitas harga saham?
3. Bagaimanakah pengaruh nilai tukar terhadap volatilitas harga saham?
4. Bagaimanakah pengaruh tingkat suku bunga terhadap volatilitas harga saham?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

- a. Menganalisis pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham.
- b. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap volatilitas harga saham.
- c. Menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap volatilitas harga saham.
- d. Menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap volatilitas harga saham.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci manfaat ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang berguna untuk investor sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini sebagai penerapan ilmu-ilmu dan teori yang telah diperoleh di Jurusan Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, dan juga merupakan tambahan pengalaman yang sangat berharga untuk melatih diri menulis karya ilmiah serta memperluas pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan referensi bagi penelitian berikutnya yang tertarik untuk melakukan kajian di bidang yang sama.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi gambaran singkat mengenai hal-hal yang mendorong dilakukannya penelitian yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi landasan teori, penelitian dahulu, dan kerangka pemikiran teoritis.

Bab III: Metodologi Penelitian

Bab ini berisi uraian mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode

pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan untuk menganalisis data.

Bab IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan deskripsi obyek penelitian, seluruh proses dan teknik analisis data hingga hasil dari pengujian seluruh hipotesis penelitian sesuai dengan metode yang digunakan.

Bab V : Penutup

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dari keseluruhan hasil yang telah diperoleh dalam penelitian ini. Selain itu juga menjelaskan apa saja keterbatasan dan saran untuk penelitian-penelitian selanjutnya agar dapat lebih mengembangkan penelitiannya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Darmadji, 2008). Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun istitusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Sebagaimana analogi dengan pasar tradisional dimana merupakan tempat berlangsungnya proses jual beli antarapenjual dan pembeli. Demikian juga pasar modal, proses transaksi atas komoditas modal membutuhkan suatu tempat tertentu untuk melaksanakan kegiatan perdagangan. Tempat inilah yang selanjutnya disebut sebagai bursa efek yang didalam bahasa Inggris disebut sebagai *stock exchange* (Ang, 1997). Pengertian efek disini menyatakan komoditas yang diperdagangkan menggantikan pengertian komoditas modal, karena disamping komoditas modal seiring dengan pertumbuhan pasar modal suatu negara maka timbulah produk-produk atau komoditas turunan (derivatif) yang diturunkan dari komoditas modal yang sebenarnya. Jadi untuk selanjutnya semua komoditas yang

diperdagangkan di pasar modal melalui bursa efek disebut efek atau sekuritas (Ang, 1997).

Dalam suatu perekonomian tradisional dimana unit-unit ekonomi memenuhi kebutuhan dasar mereka melalui barter terbatas tentu tidak memiliki dorongan untuk mengembangkan suatu sistem keuangan. Setelah suatu sistem perekonomian menampakkan jenjang yang lebih tinggi dalam mengembangkan ekonomi warga negara mulai mengambil spesialisasi masing-masing dalam bidang produksi dan jasa. Kecenderungan untuk menyimpan kekayaan dalam *real asset* (aktiva fisik) secara perlahan hilang dan bergeser kearah aktiva keuangan (*finansial asset*).

Pada tahap awal dalam perkembangan perekonomian uang muncul sebagai alat tukar yang menggantikan sistem barter. Apabila pembangunan ekonomi berkembang lebih jauh, rumah tangga mulai mampu menyisihkan sebagian dari pendapatan dalam bentuk tabungan. Peningkatan arus tabungan ini, dimobilisir kedalam sistem perbankan, asuransi, *mutual fund* atau investasi langsung kedalam efek.

Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 2000). Dalam melaksanakan fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lenders*) kepada pihak yang memerlukan dana (*borrowers*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lender* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana operasi perusahaan.

Fungsi ini sebenarnya dilakukan oleh perantara keuangan lainnya seperti lembaga perbankan. Perbedaan dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung tanpa perantara. Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrowers* dan *lender* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung kedalam menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktivitas riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

2.1.2 Saham

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu ataupun institusi dalam suatu perusahaan. Makna surat berharga adalah sesuatu yang mempunyai nilai dan tentunya dapat diperjualbelikan. Nilai saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi atas tiga jenis, yaitu (Robert Ang, 1997) :

a. *Par Value* (Nilai Nominal)

Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi.

b. *Base Price* (Nilai/harga dasar)

Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya. Sehingga nilai dasar merupakan hasil perkalian antara harga dasar dengan jumlah saham yang diterbitkan.

c. *Market price* (Nilai/harga pasar)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan maka akan didapat *market value*.

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 karena berlakunya prinsip “*one share one vote*”.

2.1.3 Indeks Harga Saham

Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks (Samsul, 2006). Indeks saham bertujuan untuk menganalisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. Pengambilan keputusan membutuhkan data historis mengenai berbagai kejadian di masa lalu. Semakin detail dan terinci data yang diperoleh, pengambil keputusan dapat merumuskan kebijakannya dengan lebih tepat. Hal ini mengingat setiap

pengambil keputusan membutuhkan pemetaan permasalahan dan alternatif keputusan yang akan diambilnya. Dengan demikian informasi yang dibutuhkan bukanlah hanya sekedar data atau fakta yang disajikan begitu saja, tanpa diklasifikasi berdasarkan sistem tertentu. Ini berarti suatu informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan harus jelas strukturnya berdasarkan pendekatan sistem. Dengan pendekatan sistem inilah suatu informasi dapat disajikan dengan cermat dan akurasi yang tinggi (Sunariyah, 2004).

Keputusan investor memilih suatu saham sebagai obyek investasinya membutuhkan data historis terhadap pergerakan saham yang beredar di bursa. Baik secara individual, kelompok, maupun gabungan. Mengingat transaksi investasi saham terjadi pada setiap saham dengan variasi permasalahan yang sangat rumit dan berbeda-beda, pergerakan harga saham memerlukan identifikasi dan penyajian informasi dan bersifat spesifik. Ribuan kejadian-kejadian dan fakta historis harus dapat disajikan dengan sistem tertentu agar dapat menghasilkan suatu informasi yang sederhana, konsisten dan mudah ditafsirkan oleh para pelaku pasar modal. Informasi yang sederhana namun dapat mewakili suatu kondisi tertentu akan mewujudkan peta permasalahan yang disimbolkan oleh tanda-tanda angka ataupun peristilahan tertentu. Berdasarkan peta permasalahan inilah para investor dapat membayangkan maupun memprediksi situasi yang akan terjadi di masa yang akan datang.

Sistem pemetaan kejadian-kejadian historis tersebut menyangkut sejumlah fakta maupun besaran tertentu yang menggambarkan perubahan-perubahan harga saham di masa lalu. Bentuk informasi historis yang dipandang sangat tepat untuk

menggambarkan pergerakan harga saham di masa lalu adalah suatu indeks harga saham yang memberikan diskripsi harga-harga saham pada suatu saat tertentu maupun dalam periodisasi tertentu pula. Indeks harga saham tersebut merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu. Tentu saja, penyajian indeks harga saham berdasarkan satuan angka dasar yang disepakati.

Jenis indeks dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu (Sunariyah, 2004):

a. Indeks Harga Saham Individual

Indeks Harga Saham Individual menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga masing-masing saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan tiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Yang dalam hal ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham di bursa efek.

Ketika pertama kali saham dicatatkan di Bursa Efek, yaitu pada pagi hari sebelum perdagangan dimulai, saham tersebut sudah mempunyai harga, yaitu harga yang dibayar oleh investor di pasar perdana, atau harga perdana. Pada umumnya, harga perdana yang tercantum dalam prospektus merupakan harga tetap yang harus dibayar oleh investor tanpa ditambah biaya transaksi. Investor yang membeli saham di pasar perdana dan kemudian menjual sahamnya di bursa efek pasti ingin mengetahui presentase kenaikannya. Oleh karena itu, harga perdana digunakan sebagai nilai dasar (*unit base value*) dalam menghitung indeks

harga saham. Perhitungan indeks harga saham individu dilakukan dengan rumus berikut :

$$\text{IHSI} = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{nilai pasar}}{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{nilai dasar}}$$

Atau

$$\text{IHSI} = \frac{\text{Harga Pasar per unit}}{\text{Nilai Dasar per unit}} \times 100\%$$

b. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham gabungan merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek.

a. Seluruh Saham

Indeks harga saham gabungan (IHSG) seluruh saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan saham tersebut disajikan tiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Dalam hal ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek.

b. Indeks Harga Saham Kelompok

Indeks harga saham kelompok menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham kelompok suatu saham, sampai pada tanggal tertentu.

c. Indeks LQ45

Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuidasi tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas dasar likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

d. *Jakarta Islamic Index*

Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam JII melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management.

2.1.4 Volatilitas Harga Saham (*Stock Price Volatility*)

Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu (Firmansyah, 2006). Ukuran tersebut menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam periode yang pendek dan tidak mengukur tingkat harga, namun derajat variasinya dari satu periode ke periode berikutnya. Volatilitas yang tinggi mencerminkan karakteristik penawaran dan permintaan yang tidak biasa.

Volatilitas pasar terjadi akibat masuknya informasi baru ke dalam pasar atau bursa. Akibatnya para pelaku pasar melakukan penilaian kembali terhadap asset yang mereka perdagangkan. Pada pasar yang efisien, tingkat harga akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga harga yang terbentuk mencerminkan informasi baru tersebut (Anton, 2006).

Menurut Schwert dan W. Smith, Jr. (1992) terdapat lima jenis volatilitas dalam pasar keuangan, yaitu *future volatility*, *historical volatility*, *forecast volatility*, *implied volatility*, dan *seasonal volatility*.

a. *Future Volatility*

Future volatility adalah apa yang hendak diketahui oleh para pemain dalam pasar keuangan (*trader*). Volatilitas yang paling baik adalah yang mampu menggambarkan penyebaran harga di masa yang akan datang untuk suatu *underlying contract*. Secara teori angka tersebut merupakan yang kita maksud ketika kita membicarakan input volatilitas ke dalam model teori *pricing*. *Trader* jarang membicarakan *future volatility* karena masa depan tidak mungkin diketahui.

b. *Historical Volatility*

Untuk dapat mengetahui masa depan maka perlu mempelajari masa lalu. Hal ini dilakukan dengan membuat suatu permodelan dengan teori *pricing* berdasarkan data masa lalu untuk dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang. Terdapat bermacam-macam pilihan dalam menghitung *historical volatility*, namun sebagian besar metode bergantung pada pemilihan dua parameter, yaitu periode historis dimana volatilitas akan dihitung, dan interval waktu antara perubahan harga. Periode historis dapat berupa jadi empat belas hari, enam bulan, lima tahun, atau lainnya. Interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya. *Future volatility* dan *historical volatility* terkadang disebut sebagai *realized volatility*.

c. *Forecast Volatility*

Seperti halnya terdapat jasa yang berusaha meramalkan pergerakan arah masa depan harga suatu kontrak demikian juga terdapat jasa yang berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak. Peramalan bisa jadi untuk suatu periode, tetapi biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa *option* dari *underlying contract*.

d. *Implied Volatility*

Umumnya *future*, *historical*, dan *forecast volatility* berhubungan dengan *underlying contract*. *Implied volatility* merupakan volatilitas yang harus kita masukkan ke dalam model teoritis *pricing* untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga *option* di pasar.

e. *Seasonal Volatility*

Komoditas pertanian tertentu seperti jagung, kacang, kedelai, dan gandum sangat sensitif terhadap faktor-faktor volatilitas yang muncul dari kondisi cuaca musim yang jelek. Oleh karena itu berdasarkan faktor-faktor tersebut seseorang harus menetapkan volatilitas yang tinggi pada masa-masa tersebut.

Secara matematis, *historical volatility* untuk setiap saham dapat dihitung dengan rumus berikut (Parkinson, 1980) :

$$\sigma_{PV} = \sqrt{\frac{1}{n} \sum \ln \left(\frac{H_t}{L_t} \right)^2}$$

Keterangan :

σ_{PV} : *High-Low Volatility Estimator*

\ln : logaritma natural

n : jumlah observasi

H_i : *Intraday High Price*

L_i : *Intraday Low Price*

2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham

2.2.1 Volume Perdagangan

Kinerja suatu saham dapat diukur dengan volume perdagangannya. Semakin sering saham tersebut diperdagangkan mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif dan diminati oleh para investor. Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham (Wiyani, 2005). Volume perdagangan ini seringkali dijadikan tolok ukur (*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Efek volatilitas aktivitas perdagangan terhadap *expected stock return* didorong oleh adanya elemen risiko dan variabilitas dalam likuiditas sehingga saham dengan variabilitas yang tinggi memiliki *expected return* yang tinggi pula (Chordia, 2001).

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat penilaian suatu info oleh investor individual dalam arti info tersebut membuat suatu keputusan perdagangan ataukah tidak. Hal ini berkaitan dengan salah satu motivasi investor

dalam melakukan transaksi jual beli saham yaitu penghasilan yang berkaitan dengan *capital gain*. Volume perdagangan yang kecil menunjukkan investor yang sedikit atau kurang tertarik dalam melakukan investasi di pasar sekunder, sedangkan volume yang besar menunjukkan banyaknya investor dan banyaknya minat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham. Kenaikan volume perdagangan akan semakin tinggi dengan semakin tingginya ketidakpastian di antara investor mengenai interpretasi mereka atas pengumuman tersebut. Namun demikian, perdagangan tidaklah secara otomatis mengimplikasikan adanya perbedaan interpretasi di antara investor, kenaikan volume perdagangan tetap bisa saja terjadi apabila investor mempunyai informasi yang berbeda-beda. Menurut Admati dan Pfleiderer (1988), info yang dimiliki oleh investor diperoleh dari dua sumber, yaitu :

1. Informasi yang tersedia di publik.
2. Informasi pribadi di mana hanya investor tertentu yang memiliki informasi tersebut.

Berbagai pendapat tersebut mencoba menerangkan sebab perubahan volume perdagangan saham berkaitan dengan adanya info tertentu.

2.2.2 Inflasi

Samuelson dan Nordhaus (2001) menyatakan bahwa tingkat inflasi adalah meningkatnya arah harga secara umum yang berlaku dalam suatu perekonomian. Inflasi adalah kecenderungan dari harga harga umum untuk naik secara terus menerus, akan tetapi kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut

inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lainnya. Tingkat inflasi (prosentase pertambahan kenaikan harga) berbeda dari suatu periode satu ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lainnya. Kenaikan harga ini dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain: indeks biaya hidup/Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Index*), indeks harga perdagangan besar (*Wholesale Price Index*), GNP deflator.

Inflasi merupakan suatu variabel makroekonomi yang dapat sekaligus menguntungkan dan merugikan suatu perusahaan. Menurut Samuelson dan Nordhaus (2001) pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi. Kenaikan biaya produksi perusahaan menyebabkan kenaikan harga barang-barang dalam negeri sehingga berdampak pada kinerja perusahaan dan hal ini dapat terlihat dari harga sahamnya.

2.2.3 Nilai Tukar

Uang merupakan alat tukar yang dapat diterima secara umum. Persoalannya lebih rumit jika menyangkut urusan di luar batas negara. Karena pada umumnya perdagangan antar negara dapat berlangsung jika dimungkinkan menukar mata uang suatu negara menjadi mata uang negara lain. Menurut Wiyani (2005) nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar atau kurs satu mata uang terhadap lainnya merupakan bagian dari proses valuta asing.

Istilah valuta asing mengacu pada mata uang asing aktual atau berbagai klaim atasnya, seperti deposito bank atau surat sanggup bayar yang diperdagangkan.

Kenaikan harga valuta asing disebut depresiasi atas mata uang dalam negeri. Mata uang asing menjadi lebih mahal, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri merosot. Turunnya harga valuta asing disebut apresiasi mata uang dalam negeri. Mata uang asing menjadi lebih murah, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri meningkat. Perubahan nilai tukar valuta asing disebabkan karena adanya perubahan permintaan atau penawaran dalam bursa valuta asing (hukum penawaran dan permintaan).

Kurs rupiah dengan kurs mata uang asing akan mempengaruhi harga saham emiten. Hal ini bisa dijelaskan sebagai berikut: kurs rupiah akan mempengaruhi penjualan perusahaan (terutama untuk emiten yang berorientasi bisnis ekspor), *Cost Of Good Sold* (mempengaruhi pembelian bahan baku apabila diperoleh dari impor), dan rugi kurs. Khusus untuk rugi kurs, terutama bagi perusahaan yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing, akan sangat terpengaruh oleh depresiasi maupun apresiasi rupiah. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar amerika) berdampak terhadap meningkatnya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan perusahaan sehingga mengakibatkan meningkatnya biaya produksi, atau dengan kata lain melemahnya nilai tukar rupiah terhadap US Dollar memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi nasional yang pada akhirnya menurunkan kinerja saham di pasar saham.

2.2.4 Tingkat Suku Bunga

Menurut Samuelson dan Nordhaus (1995), suku bunga adalah biaya untuk meminjam uang dan diukur dalam dollar per tahun untuk setiap satu dollar yang dipinjamnya. Menurut Keynes (2003), tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang (yang akan ditentukan dalam pasar uang). Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan seseorang/institusi untuk melakukan suatu investasi. Contohnya ada pada surat-surat berharga - dimana harga dari surat-surat berharga tersebut dapat naik ataupun turun, yang kenaikan ataupun penurunannya sangat tergantung pada level berapa tingkat bunga yang terjadi pada saat itu (bila tingkat bunga naik, maka harga dari surat-surat berharga tersebut akan turun dan begitu juga sebaliknya), sehingga kemungkinan besar para pemegang surat-surat berharga akan mendapat kerugian (*capital loss*) ataupun mendapat keuntungan (*capital gain*).

Pada suku bunga terdapat dua jenis suku bunga yaitu; Pertama adalah suku bunga nominal - suku bunga dalam nilai uang tertentu. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum dan menunjukkan sejumlah rupiah yang akan diterima untuk setiap satu satuan rupiah yang diinvestasikan. Kedua adalah suku bunga riil - suku bunga yang telah terkoreksi akibat adanya inflasi. Dimana suku bunga ini adalah suku bunga nominal dikurangi tingkat inflasi.

Tingkat suku bunga atau *interest rate* merupakan rasio pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Besarnya tingkat suku bunga bervariasi sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada kreditur. Tingkat suku bunga tersebut

dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Sebagai wahana alternatif investasi, pasar modal menawarkan suatu tingkat pengembalian (*return*) pada tingkat resiko tertentu. Dengan membandingkan tingkat keuntungan dan resiko pada pasar modal dengan tingkat suku bunga yang ditawarkan sektor keuangan, investor dapat memutuskan bentuk investasi yang mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Tingkat suku bunga sektor keuangan yang lazim digunakan sebagai panduan investor disebut juga tingkat suku bunga bebas resiko (*risk free*), yaitu meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat suku bunga deposito. Di Indonesia tingkat suku bunga Bank sentral di *proxy*kan pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI (Husnan, 2000).

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No.8/13/DPM tentang Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia melalui Lelang. Maka SBI adalah surat berharga dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Tujuan dari penerbitan SBI adalah untuk menjaga stabilitas moneter, yaitu BI berkewajiban memelihara kestabilan nilai rupiah. Dengan suatu paradigma yang dianut yaitu, jumlah uang primer (uang kartal + uang giral di BI) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan nilai Rupiah. SBI diterbitkan dan dijual oleh BI untuk mengelola kelebihan uang primer tersebut.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai volatilitas saham telah banyak dilakukan, baik di luar negeri maupun di dalam negeri. Namun penelitian ini lebih sering dilakukan di luar negeri. Berikut adalah beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham :

1. Schwert (1989) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa volatilitas harga saham secara positif dipengaruhi oleh aktivitas perdagangan yang diukur dengan volume perdagangan, *leverage* keuangan, serta beberapa variabel makroekonomi, seperti inflasi, tingkat suku bunga, *money growth*, dan tingkat produksi industri.
2. Jones, Kaul, dan Lipson (1994) menyimpulkan bahwa hubungan frekuensi perdagangan merupakan pengukur paling tepat terhadap aliran informasi yang diterima oleh para investor dan hasil penelitian menunjukkan bahwa *explanatory power* regresi monoton ditimbulkan oleh frekuensi perdagangan, sedangkan *size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham.
3. Penelitian mengenai *pengaruh trade size* serta *order imbalance* terhadap volatilitas saham dengan asumsi bahwa total volume perdagangan terdiri atas komponen frekuensi perdagangan serta *trade size* di mana *trade size* yang dimaksud adalah rata-rata jumlah lembar saham per transaksi menunjukkan bahwa keduanya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas saham (Chan dan Fong, 2000).

4. Purwoto (2003) dalam penelitiannya menunjukkan beberapa variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham, yaitu : *tick size (minimum price variation)*, *bid-ask spread*, dan frekuensi perdagangan. Hasil dari penelitian tersebut adalah *tick size* signifikan menurunkan volatilitas harga saham, sementara *bid-ask spread* dan frekuensi perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.
5. Volatilitas harga saham secara negatif dipengaruhi oleh inflasi, sedangkan harga minyak, nilai tukar, dan suplai uang berpengaruh positif terhadap volatilitas harga (Zan, 2003).
6. Dritsaki (2003) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa volatilitas harga saham secara signifikan dipengaruhi oleh inflasi, tingkat suku bunga, dan produksi industri.
7. Mamoon (2007) menunjukkan bahwa variabel makroekonomi berupa indeks harga perdagangan besar, indeks produksi sector industry, dan jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham di Bursa Saham Karachi, sedangkan volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap volatilitas.
8. Handayani (2007) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI, nilai kurs Dollar AS dan tingkat inflasi secara serempak berpengaruh terhadap terhadap fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG, sedangkan nilai kurs Dollar AS dan tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG.

Secara ringkas penelitian – penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya tentang volatilitas harga saham dapat dilihat dalam Tabel berikut:

TABEL 2.1
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama Peneliti / Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil penelitian
1.	Schwert (1989) / <i>Why Does Stock Market Volatility Change Over Time?</i>	- Variabel dependen : volatilitas harga saham - Variabel independen : volume perdagangan, <i>leverage</i> keuangan, inflasi, tingkat suku bunga, <i>money growth</i> , dan tingkat produksi industri.	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.
2.	Jones, dkk (1994) / <i>Transaction, Volume, and Volatility</i>	- Variabel dependen : volatilitas harga saham - Variabel independen : Volume perdagangan	Regresi Linier Berganda	Dalam mengukur volume digunakan <i>trade size</i> dan frekuensi perdagangan, yang berpengaruh terhadap volatilitas hanya frekuensi perdagangan.
3.	Chan&Fong (2000) / <i>Trade size, Order imbalance, and The Volatility Volume Relation</i>	- Variabel dependen : volatilitas harga saham - Variabel independen : <i>Trade size, order</i>	Regresi Linier Berganda	Semua variabel independen berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

		<i>imbalance, volume perdagangan</i>		
4.	Purwoto (2003) / Pengaruh <i>Tick Size</i> Terhadap Volatilitas : Investigasi Empiris di Bursa Efek Jakarta	- Variabel dependen : volatilitas harga saham - Variabel independen : <i>tick size (minimum price variation), bid-ask spread</i> , dan frekuensi perdagangan.	Regresi Linier Berganda	<i>tick size</i> signifikan menurunkan volatilitas harga saham, sementara <i>bid-ask spread</i> dan frekuensi perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.
5.	Zan (2003) / <i>The Macroeconomic Determinants of Stock Price Volatility: Evidence From Taiwan, South Korea, Singapore, and Hong Kong</i>	- Variabel dependen : volatilitas harga saham - Variabel independen : inflasi, harga minyak, nilai tukar, dan suplai uang.	Regresi Linier Berganda	Inflasi berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan variabel independen lainnya berpengaruh positif.
6.	Dritsaki (2003) / <i>Macroeconomic Determinants of Stock Price Movement: An Empirical Investigation of the Greek Stock Market</i>	- Variabel dependen : volatilitas harga saham - Variabel independen : inflasi, tingkat suku bunga, dan produksi industri.	Regresi Linier Berganda	Semua variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.
7.	Mamoon (2007) / <i>Macro Economic Uncertainty of 1990s and Volatility at Karachi Stock Exchange</i>	- Variabel dependen : volatilitas harga saham - Variabel independen : indeks harga perdagangan besar, indeks	Regresi Linier Berganda dengan model <i>Ordinary Least Square</i>	Semua variabel makroekonomi mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham, volume perdagangan berpengaruh negatif.

		produksi sector industry, dan jumlah uang beredar, volume perdagangan		
8.	Handayani (2007) / Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar AS, dan Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi di Bursa Efek Jakarta)	- Variabel dependen : fluktuasi IHSG - Variabel independen : tingkat suku bunga SBI, nilai kurs Dollar AS dan tingkat inflasi	Regresi Linier Berganda	Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap fluktuasi IHSG, sedangkan nilai kurs Dollar AS dan tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap fluktuasi IHSG.

Sumber : Berbagai jurnal yang dipublikasikan

Berdasarkan penelitian-penelitian di atas ada beberapa hal yang berbeda dengan penelitian yang akan dilakukan. Hal-hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Studi kasus dalam penelitian

Studi kasus dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 pada tahun 2006 sampai dengan 2009.

2. Variabel yang digunakan

Pada penelitian ini akan menggunakan variabel volume perdagangan, inflasi, nilai tukar Rupiah, suku bunga SBI dimana variabel-variabel masih terjadi kontradiksi dalam penelitian-penelitian sebelumnya.

3. Tahun yang digunakan

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 pada tahun 2006 sampai dengan 2009.

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis

Berdasarkan konsep-konsep dasar teori yang dijelaskan di atas, maka dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan untuk mengetahui volatilitas harga saham suatu perusahaan adalah volume perdagangan, inflasi, nilai tukar Rupiah, suku bunga SBI yang dapat dijelaskan sebagai berikut.

2.4.1 Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Seperti dijelaskan pada berbagai teori model hubungan antara volume dengan volatilitas yaitu volume berpengaruh terhadap volatilitas karena volume mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku pasar (Chan dan Fong, 2000). Apabila tidak ada informasi mengenai saham, maka investor lebih cenderung untuk tetap memegang saham mereka (*hold*), sehingga volume perdagangan menurun karena tidak banyak saham yang dijual, maka hal tersebut akan mengakibatkan volatilitasnya rendah. Begitu pula sebaliknya, apabila investor menerima informasi yang banyak mengenai suatu saham, maka investor akan banyak menjual saham mereka, hal ini akan berakibat meningkatnya volume perdagangan. Akibat dari peningkatan volume perdagangan tersebut, maka volatilitasnya juga akan naik.

H1 : Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan pada Indeks LQ 45 periode tahun 2006-2009.

2.4.2 Pengaruh Inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham

Penelitian Dritsaki (2003) membuktikan bahwa volatilitas harga saham menunjukkan hubungan positif dengan inflasi. Hubungan positif antara inflasi dan volatilitas harga saham tersebut disebabkan oleh adanya hubungan positif antara tingkat inflasi dan tingkat pertumbuhan uang (Fama, 1977), 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 mendorong investor untuk menjual saham yang dimiliki, sehingga akan berakibat meningkatnya volatilitas harga saham.

H2 : Inflasi berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan pada Indeks LQ 45 periode tahun 2006-2009.

2.4.3 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Volatilitas Harga Saham

Menurut Mohamad Samsul (2006), perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, perusahaan yang berorientasi impor, depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham

perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya.

Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Ang, 1997).

Penelitian Zan (2003) dan Handayani (2007) menunjukkan hubungan yang positif antara volatilitas harga saham dengan nilai tukar. Hal ini terjadi karena pada saat nilai tukar dalam negeri mengalami depresiasi, nilai indeks di BEI akan menurun, hal ini disebabkan oleh return yang lebih tinggi di pasar uang dan investor lebih tertarik untuk menanamkan uangnya di pasar uang. Penurunan indeks ini akan membuat investor tetap memegang sahamnya (*hold*) sehingga tidak banyak terjadi penjualan saham, maka hal ini berakibat volatilitas harga saham yang cenderung rendah.

H3 : Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan pada Indeks LQ 45 periode tahun 2006-2009.

2.4.4 Pengaruh Suku Bunga terhadap Volatilitas Harga Saham

Apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka hal tersebut akan membuat para investor akan menarik dananya dan menginvestasikannya ke tempat yang mempunyai resiko relatif kecil misalnya ke deposito. Sedangkan bila tingkat suku bunga mengalami penurunan maka dana yang ditanamkan tersebut akan ditarik dan para investor akan menginvestasikan dananya tersebut ke aspek yang lebih menguntungkan lainnya seperti ke pasar modal dengan membeli saham. Dengan banyaknya investor yang mengalihkan dananya dari deposito ke pasar modal maka dengan sendirinya akan menyebabkan harga saham di pasar modal akan terdongkrak naik. Dari pendapat tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap harga saham. Dengan kata lain, apabila ada perubahan tingkat bunga, maka akan berpengaruh terhadap harga saham.

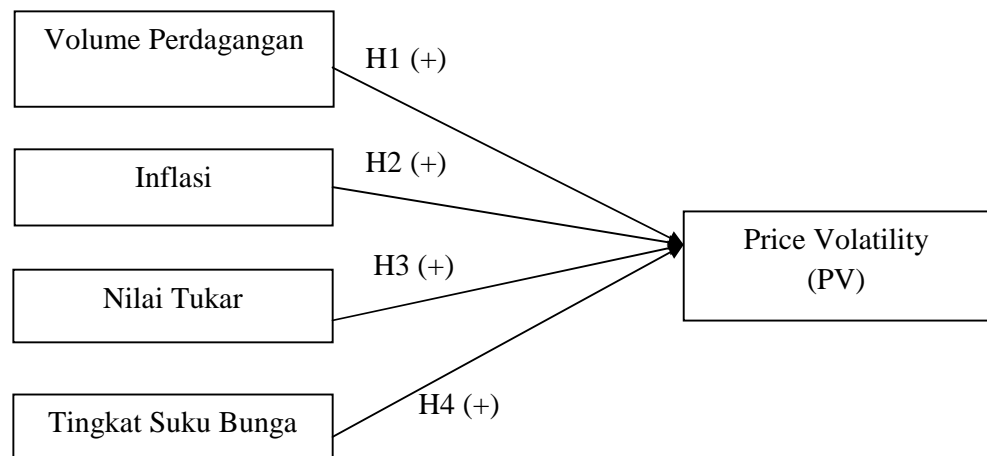
Penelitian yang dilakukan oleh Dritsaki (2003) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, pada saat suku bunga naik investor cenderung lebih banyak menjual saham, sehingga hal ini akan meningkatkan volatilitas harga sahamnya.

H4 : Tingkat Suku Bunga berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga

Saham Perusahaan pada Indeks LQ 45 periode tahun 2006-2009.

Berdasarkan tujuan penelitian, landasan teori, dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka berikut adalah kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar 2.1.

GAMBAR 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS



Sumber : Schwert (1989); Chan dan Fong (2000); Song Zan (2003); Melina Dritsaki (2003).

2.5 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori, dan penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran teoritis maka dalam penelitian ini hipotesis yang akan digunakan untuk menguji variabel-variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut :

1. H1 : Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan pada Indeks LQ 45 periode tahun 2006-2009.
2. H2 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan pada Indeks LQ 45 periode tahun 2006-2009.
3. H3 : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan pada Indeks LQ 45 periode tahun 2006-2009.
4. H4 : Suku Bunga SBI berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan pada Indeks LQ 45 periode tahun 2006-2009.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat / nilai dari objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono,2004).

Variabel penelitian ini terdiri dari dua macam variabel, yaitu variabel terikat (*dependent variabel*) atau variabel yang tergantung pada variabel lainnya, serta variabel bebas (*independent variabel*) atau variabel yang tidak tergantung pada variabel yang lainnya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Volatilitas Harga Saham/*Stock Price Volatility* (PV) sebagai variabel terikat (variabel dependen) dan variabel bebas yaitu volume perdagangan, inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga.

3.1.2 Definisi Operasional

3.1.2.1 Variabel Dependen

Variabel Dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen). Variabel Dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Volatilitas Harga Saham, yaitu ukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu (Firmansyah, 2006). Secara matematis,

volatilitas harga untuk setiap saham ditunjukkan dengan rumus berikut (Parkinson, 1980) :

$$\sigma_{PV} = \sqrt{\frac{1}{n} \sum \ln\left(\frac{H_t}{L_t}\right)^2}$$

Keterangan :

σ_{PV} : High-Low Volatility Estimator

\ln : logaritma natural

n : jumlah observasi

H_i : Intraday High Price

L_i : Intraday Low Price

3.1.2.2 Variabel Independen

Variabel bebas (independen) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah : volume perdagangan, inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga yang dijelaskan di bawah ini :

a. Volume perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Adapun volume perdagangan adalah jumlah lembar saham suatu perusahaan yang diperdagangkan dalam waktu tertentu. Volume perdagangan saham adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham oleh investor dalam mata uang. Volume perdagangan ini seringkali dijadikan tolok ukur

(*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian.

b. Inflasi

Inflasi adalah tingkat kenaikan harga barang secara umum yang terjadi terus menerus. Tingkat inflasi yang digunakan adalah tingkat inflasi yang diperoleh dari Indeks Harga Konsumen (IHK).

c. Nilai Tukar

Kurs yang digunakan adalah kurs Rupiah terhadap US Dollar di Bank Indonesia secara periodik 1 bulanan yang diolah dari data laporan tahunan Bank Indonesia. Kurs US Dollar digunakan pada penelitian ini dikarenakan US Dollar banyak digunakan sebagai alat transaksi dengan negara lain seperti ekspor impor, membayar hutang dan lain sebagainya, Variabel ini diukur dengan menggunakan kurs tengah Rupiah terhadap US \$ di BI.

d. Tingkat Suku Bunga

Suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Suku Bunga Bank Indonesia, yaitu Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) jangka waktu satu bulanan yang dikeluarkan dan dipublikasikan oleh Bank Sentral Republik Indonesia.

Berikut ini pada Tabel 3.1 akan dijelaskan definisi operasional variabel:

TABEL 3.1
DEFINISI OPERASIONAL
VARIABEL-VARIABEL PENELITIAN

NO	VARIABEL	DEFINISI	SKALA	PENGUKURAN
1.	Volatilitas harga	Pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu dengan menggunakan harga tertinggi dan harga terendah, yang dirata-ratakan dalam satu bulan.	Rasio	$\sigma_{PV} = \sqrt{\frac{1}{n} \sum \ln \left(\frac{H_t}{L_t} \right)^2}$
2.	Volume Perdagangan	Jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar, yang dirata-ratakan dalam satu bulan.	Rasio	$\frac{\text{jumlah saham diperdagangkan}}{\text{listed share}}$
3.	Inflasi	Kenaikan harga umum barang secara terus menerus di ukur dengan laju inflasi	Rasio	tingkat inflasi yang diperoleh dari Indeks Harga Konsumen (IHK)
4.	Nilai Tukar	Kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing.	Rasio	$\text{Kurs tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$
5.	Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)	tingkat suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia atas penerbitan Sertifikat Bank Indonesia (SBI).	Rasio	Rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sudjana (1997) populasi adalah kesatuan persoalan secara menyeluruh yang sudah ditentukan batas-batasnya secara jelas sebagian keseluruhan dari obyek yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 dari tahun 2006-2009 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan pemilihan saham-saham yang termasuk dalam LQ 45 adalah saham-saham tersebut aktif diperdagangkan dan likuid.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi (Djarwanto, 1995). Sampel penelitian ini mengambil perusahaan yang *listed* di dalam Indeks LQ45 BEI pada periode tahun 2006-2009. Tahun tersebut dipilih karena selama periode tahun 2006-2009 Indeks LQ 45 mengalami gejolak harga yang sangat tinggi. Teknik pengambilan sampel dipilih secara *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan yang ditetapkan. Kriteria-kriteria yang menjadi pertimbangan dalam penetapan sampel yaitu

1. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang sahamnya masuk dalam Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2006-2009.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan paling aktif yang secara konsisten masuk sebagai anggota Indeks LQ 45 periode 2006-2009.

Dari populasi sebanyak 78 perusahaan, diperoleh sebanyak 12 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel tersebut. Untuk lebih jelasnya nama-nama emiten yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 3.2 berikut ini:

TABEL 3.2
DAFTAR PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5	B BRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
9	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
11	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk.
12	UNTR	United Tractors Tbk.

Sumber : ICMD 2010

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui perantara. (Nur Indriantoro dan Supomo, 2002).

Sumber data sekunder dalam penelitian ini meliputi data harga saham dan volume perdagangan dari perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2006-2009 yang dikutip dari Indonesian

Capital Market Directory, serta data kurs \$ US, suku bunga (SBI), inflasi yang dipublikasikan periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009 oleh situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan cara dokumentasi dari berbagai macam sumber. Pengambilan data harga saham harian dilakukan di pojok BEI, serta situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) untuk data kurs, suku bunga, dan data inflasi. Selain itu pengumpulan data dan informasi dilakukan dengan cara mengambil dari internet, artikel, jurnal, dan mempelajari dari buku-buku pustaka yang mendukung proses penelitian ini.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini statistik deskriptif diperlukan untuk mengetahui gambaran dari data yang akan digunakan. Analisa statistik deskriptif yang digunakan terdiri atas:

a. Mean (nilai rata-rata)

Digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata dari data yang diamati. Meskipun mean sering digunakan untuk mengetahui nilai kecenderungan dari suatu pengamatan, tetapi mean memiliki kelemahan yaitu rentan terhadap gangguan dari data outliers.

b. Maximum (nilai tertinggi)

Digunakan untuk mengetahui nilai tertinggi dari data yang diamati.

c. Minimum (nilai terendah)

Digunakan untuk mengetahui nilai terendah dari data yang diamati.

d. Standar Deviasi

Digunakan untuk mengetahui variabilitas dari penyimpangan terhadap nilai rata-rata.

3.5.2 Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis baik secara parsial maupun simultan, dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik. Tujuannya adalah agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien. Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = volatilitas harga saham

a = konstanta

b₁...b₅ = koefisien garis regresi

X₁ = volume perdagangan

X₂ = inflasi

- X3 = nilai tukar Rupiah
X4 = tingkat bunga SBI
e = komponen kesalahan random (*random error*)

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

3.5.3.1 Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Caranya adalah dengan normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Data yang normal atau mendekati distribusi normal memiliki bentuk seperti lonceng.

Untuk menguji normalitas data, dapat dilihat pada grafik probability plot. Data dapat dikatakan normal bila data atau titik-titik tersebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2001). Jika data penyebaran disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas. Namun, jika data menyebar dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Metode yang lebih akurat untuk menguji normalitas adalah dengan uji Kolmogorov Smirnov, yaitu dengan melihat angka profitabilitas signifikan, yaitu :

- a. Jika (Asymp. Sig.) < 0,05 maka distribusi data tidak normal
- b. Jika (Asymp. Sig.) > 0,05 maka distribusi data normal

3.5.3.2 Multikolinearitas

Pada dasarnya multikolinearitas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas (Kuncoro, 2001). Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi diantara variabel bebas. Akibat bagi model regresi yang mengandung multikolinearitas adalah bahwa kesalahan standar estimasi akan cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel independent, tingkat signifikansi yang digunakan untuk menolak hipotesis nol akan semakin besar dan probabilitas menerima hipotesis yang salah juga akan semakin besar.

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi adalah sebagai berikut :

- a. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independent banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.
- c. Multikolinearitas dapat juga dilihat dari nilai tolerance dan lawannya, VIF (Variance Inflation Factor). Jika nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi, maka menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Multikol terjadi bila nilai VIF lebih dari 10 dan nilai tolerance kurang dari 0,1.

3.5.3.3 Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedosisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Dan jika varians berbeda maka disebut *heteroskedastisitas*. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2001).

Menurut Imam Ghozali (2001) cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SPRESID. Deteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SPRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah distandarisi.

3.5.3.4 Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2001). Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin – Watson Statistic. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu, berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data urut waktu atau time series karena “gangguan” pada seseorang atau kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Pada data crossection (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terhadap “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu atau kelompok berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Dasar yang digunakan untuk pengambilan keputusan secara umum diperlihatkan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 3.3
Tabel Durbin – Watson (D-W)

Hipotesis Nol	Jika	Kesimpulan
Tidak ada autokorelasi positif	$0 < d < dl$	Tolak
Tidak ada autokorelasi positif	$dl < d < du$	No decision
Tidak ada korelasi negatif	$4 - dl < d < 4$	Tolak
Tidak ada korelasi negatif	$4 - du < d < 4 - dl$	No decision
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	$du < d < 4 - du$	Tidak ditolak

Sumber : *Pokok-Pokok Materi Statistik 2*, Iqbal Hasan, 2008

3.5.4 Pengujian Hipotesis

3.5.4.1 Uji F Statistik

F-test untuk menguji apabila variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak signifikan dengan variabel terikat (Y), langkah-langkahnya se bagai berikut:

1) Membuat formula hipotesis

a) $H_0 : \rho = 0$ (hipotesis nihil)

Yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antar variabel bebas (X_i) secara simultan, dengan variabel terikat (Y).

b) $H_a : \rho \neq 0$ (hipotesis alternatif)

Yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X_i) secara simultan, dengan variabel terikat (Y).

- 2) Menentukan nilai F-tabel yang menggunakan *level of significant* sebesar 5%.

Uji signifikansi bersama – sama menggunakan uji F dapat ditulis dengan rumus :

$$F = \frac{R^2 / k}{1 - R^2 / n - k - 1}$$

Keterangan :

R^2 = koefisien determinasi

K = jumlah variabel

n = banyaknya data

- 3) Pengambilan keputusan

- a) Jika P-value < = 0.05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Hal ini berarti variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel terikat.

- b) Jika P-value > = 0.05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Hal ini berarti variabel bebas secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel terikat.

3.5.4.2 Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat (Kuncoro, 2001). Nilai R^2 adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menerangkan variabel dependen sangat terbatas. Nilai

yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan K_d adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka R^2 pasti akan meningkat walaupun belum tentu variabel yang ditambahkan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, digunakan nilai *adjusted* R^2 , karena nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

3.5.4.3 Uji T Statistik

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Kuncoro, 2001).

Pengujian hipotesis dilakukan melalui regresi yang menggunakan program SPSS dengan membandingkan tingkat signifikansi (Sig t) masing – masing variabel independen dengan taraf sig $\alpha = 0,05$. Apabila tingkat signifikansinya (Sig t) lebih kecil daripada $\alpha = 0,05$, maka hipotesisnya diterima yang artinya variabel independent tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya. Sebaliknya bila tingkat signifikansinya (Sig t) lebih besar daripada $\alpha = 0,05$, maka hipotesisnya tidak diterima yang artinya variabel independen tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya. Jika dinyatakan secara statistik adalah sebagai berikut :

$$H_0 = b_i = 0$$

$$H_1 = b_i \neq 0$$

T hitung dicari dengan persamaan sebagai berikut :

$$t\text{-hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi}(b_i)}{\text{Standar Deviasi}(b_i)}$$

Jika $t\text{-hitung} >$ dari $t\text{-tabel}$ (a. df) maka H_0 ditolak, dan

Jika $t\text{-hitung} <$ dari $t\text{-tabel}$ (a. df) maka H_0 diterima