

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
VOLATILITAS HARGA SAHAM**
(Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2016)

Jamli La Nasir¹, Nur Diana², M. Cholid Mawardi³
jamlinasir02@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of trading volume, Company Size, Dividend Payout and Dividend Yield ratio of the stock price volatility. This research type is classified on quantitative research. The population in this study is LQ45 companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) by the year 2012 to 2016. The sampling method used was purposive sampling method in order to get the total sample of 20 companies and the number of observations (observation) 100 times. The data used in this research is secondary data obtained from www.idx.co.id, Data collection techniques with technical documentation, in this case the data is in the form of annual report of the company. Data were analyzed with multiple linear regression analysis. The results showed that the variables having an effect positive trade volume and size of the company negatively affect the stock price volatility. While the variable dividend payout ratio and dividend yield does not affect the stock price volatility.

Keywords: Stock Price Volatility, Trading Volume, Company Size, Dividend Payout Ratio, Dividend Yield, the company LQ45 Indonesian Stock Exchange.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Ketahanan ekonomi suatu Negara mampu membuat perhatian yang besar terhadap dunia pasar modal. Dengan ini tingkat pelarian investor menanamkan modalnya ke luar negeri, dikarenakan pihak luar negeri lebih menjanjikan hasil keuntungan yang lebih besar. Hal itu bisa terjadi karena tidak adanya alternatif untuk melakukan investasi di Negara tersebut (Untung, 2012).

Investasi ialah suatu keuntungan dimasa yang akan datang dengan melakukan investasi dengan penanaman dana (Brown, 2012). Saham merupakan bentuk investasi aktiva di dalam pasar modal. Di dalam instrumen keuangan, saham memegang peranan penting untuk mendapatkan keuntungan baik berupa uang yang akan diberikan oleh pihak investor. Untuk menentukan harga nilai suatu saham, digunakan beberapa pendekatan. Proses didalam pendekatan untuk menilai

harga saham menggunakan analisis teknik yang dipublikasikan dari data pasar misalnya harga saham, volume perdagangan saham, indeks harga saham gabungan, individu serta faktor lainnya sifatnya teknis. Sedangkan nilai intrinsik terhadap saham akan diestimasikan oleh pihak investor sebagai analisis fundamental.

Volatilitas ialah harga saham yang diukur selama periode tertentu. Tingkat resiko yang dihadapi investor mencerminkan tingkat volatilitas di pasar keuangan. Ketidakpastian *return* yang tinggi dipengaruhi oleh volatilitas yang tinggi, yang berarti jika volatilitas setiap harinya tinggi dengan ini akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi, dan ini akan menghasilkan keuntungan. Begitu juga pergerakan harga saham yang sangat rendah dipengaruhi oleh volatilitas rendah. Hal ini membuat investor tidak mendapatkan keuntungan melainkan harus memegang saham dalam jangka panjang agar mendapatkan keuntungan (Hugida, 2011).

Faktor makro dan mikro berpengaruh untuk tinggi rendahnya harga saham. Tingkat bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produktivitas nasional dan politik yang termasuk faktor makro yang mempunyai pengaruh terhadap potensi keuntungan perusahaan. Faktor mikro ialah faktor yang memiliki dampak langsung terhadap perusahaan seperti perubahan manajemen, harga, ketersediaan bahan baku, dan produktivitas tenaga kerja yang berdampak pada perusahaan itu sendiri dan termasuk faktor mikro (Hugida, 2011).

Studi yang mempengaruhi faktor-faktor terhadap volatilitas harga saham di Indonesia diantaranya, Hugida (2011) dalam penelitian berjudul Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 tahun 2006-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan, inflasi, dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hubungan antara volume perdagangan dan volatilitas harga saham dipengaruhi oleh informasi yang menyebabkan terjadinya hubungan positif antara keduanya.

Fauziah (2013) dalam penelitiannya bahwa volume perdagangan dan inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham dan *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Anastassia dan Firnanti (2014) melaksanakan penelitian dengan judul Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik Non keuangan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan nilai buku per saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan volatilitas laba dan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham yang masih menimbulkan ketidak korelasi penelitian tersebut maka penelitian perlu dikaji kembali faktor yang berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham dalam penelitian ini dibatasi oleh beberapa faktor diantaranya, volume perdagangan, ukuran perusahaan, *dividend payout ratio* (DPR), dan *dividend yield*. Selanjutnya, saham-

saham aktif digunakan sebagai sampel dalam penelitian yang mengambil sampel dari perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2012-2016. Sehingga penggunaan saham aktif di Indeks LQ45 agar terhindar dalam analisis saham tidak aktif. Maka penelitian ini diberi judul “*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2012-2016).*”

TINJAUAN TEORI

Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) ialah instrumen keuangan jangka panjang yang bisa dapat diperjualbelikan baik dalam bentuk utang atau modal sendiri (Darmadji, 2006). Pengertian pasar modal menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 yakni Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang berkaitan dengan kegiatan penawaran umum serta perdagangan efek yang diterbitkannya. Pasar modal di Indonesia dilaksanakan oleh Bursa Efek Indonesia.

Saham

Saham (*stock*) ialah dana atau modal yang digunakan sebagai tanda bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Saham biasanya digunakan oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dari masyarakat dengan menjualnya di pasar modal (untuk perusahaan yang telah *go public*). Sedangkan bagi perusahaan yang belum *go public* untuk mendapatkan tambahan dana biasanya akan melakukan penjualan saham dalam internal perusahaan (Fahmi, 2015).

Indeks LQ45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada Indeks LQ45 harus memenuhi kriteria diantaranya:

- Masuk dalam rangking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- Rangking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan.
- Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan.
- Frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Apabila perusahaan yang sahamnya tidak masuk akan dikeluarkan dari perhitungan dan digantikan dengan saham yang memiliki kriteria. Saham-saham yang masuk dalam kriteria ranking 1-35 dikalkulasikan dengan cepat dalam perhitungan indeks. Sedangkan saham yang masuk pada ranking 36-45 tidak perlu dimasukkan dalam perhitungan indeks. Untuk menjamin kewajaran dalam seleksi saham, BEI mempunyai sebuah komite penasehat yang terdiri dari para ahli di bidang pasar modal yaitu para praktisi. Akademisi, profesional independen di bidang pasar modal. Indeks LQ45 memiliki tujuan yang digunakan secara obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor sebagai pelengkap IHSG dan

khususnya untuk menyediakan sarana pergerakan harga saham yang aktif (Buku Panduan Indeks 2010:11).

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas ialah fluktuasi harga saham yang diukur selama periode tertentu. Volatilitas harga saham memiliki resiko yang mana jika terjadi peningkatan dan penurunan harga saham semakin tinggi dan biasanya pihak trader jangka pendek lebih menyukai dan berharap mendapatkan keuntungan yang tinggi. Jika volatilitas yang rendah pihak trader jangka panjang lebih ingin mendapatkan hasil nilai yang stabil. (Firmansyah, 2006).

Menurut Karina (2006) Terdapat 2 jenis faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas yaitu:

- a. *Transistor Volatility* ialah ketidakseimbangan arus order yang volatilitasnya bersifat sementara, misalnya kepemilikan pasar, ekspektasi yang tinggi, serta beberapa pihak yang ingin membeli dan menjual dalam nominal yang besar.
- b. *Fundamental Volatility* ialah faktor fundamental yang memiliki sebab misalnya bencana alam, kegagalan panen, serta serangan hama.

Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham ialah transaksi perdagangan saham secara harian (Magdalena, 2004). Pengukuran volume perdagangan saham dilihat untuk mengukur kinerja. Semakin sering saham tersebut diperdagangkan memberikan saham aktif akan membuat investor tertarik, dengan ini volume perdagangan dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk memahami informasi dan pengaruh dari berbagai kejadian.

Volume perdagangan sangat penting untuk memantau seberapa besar data saham yang diperjualbelikan di bursa. Dengan ini pihak investor dapat mengambil keputusan investasi dari informasi volume perdagangan saham yang dapat berubah-ubah sewaktu-waktu. Maka banyak faktor yang mempengaruhi volume perdagangan terhadap investor baik secara individu maupun perdagangan rasional.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah klarifikasi skala yang dapat dilihat oleh perusahaan menurut dengan berbagai cara, seperti: log total aktiva, log total penjualan, kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan terdiri 3 macam yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium-size*), dan perusahaan kecil (*small form*). Terdapat berbagai proksi yang biasanya digunakan untuk mewakili ukuran perusahaan, yaitu total aset, jumlah penjualan, jumlah karyawan, dan kapitalisasi pasar. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito, 2005).

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio (DPR) ialah perbandingan antara *dividend per share* dan *earning per share*. *Dividend Payout Ratio* (DPR) berguna untuk mengukur berapa rupiah yang akan diberikan kepada pemegang saham dari keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi pajak. Jadi, *Dividend Payout Ratio* (DPR)

ialah parameter yang diukur untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Dividend Yield

Dividend Yield dinyatakan dalam bentuk persentase yang merupakan salah satu komponen dari total *return*. *Dividend Yield* ialah dividen yang dibayarkan dibagi dengan harga sekarang. (Fajrihan, 2010). Investor menyimpan saham selamanya, maka investor mengharapkan dividen saham. Jika investor bermaksud untuk menjual saham di kemudian hari, maka investor mengharapkan dividen saham dan keuntungan akibat kenaikan harga saham. Ini berarti apabila *dividend yield* dari perusahaan yang efisien semakin tinggi maka semakin besar kemungkinan saham itu dinilai tinggi. Hal ini akan membuat investor mau menanamkan dananya pada saham tersebut, sehingga permintaan akan saham tersebut naik pada akhirnya menyebabkan harga saham akan naik juga. *Dividend Yield* dihitung dengan formula sebagai berikut:

Hasil Penelitian Terdahulu

Fajrihan (2010) dalam penelitiannya yang berjudul Dampak Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham perusahaan LQ45 di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan variabel *Volatilitas Earning*, *Firm Size*, *DAR* dan *Growth In Aset* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Sandrasari (2010) dalam penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, dan *Order Imbalance* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan dan frekuensi perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan untuk variabel *order imbalance* tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hugida (2011) dalam penelitiannya yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2006-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan, inflasi, dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Fauziah (2013) dalam penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial volume perdagangan dan inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan variabel *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham dan *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Surbakti dan Kusumastuti (2013) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh *Dividend Policy Terhadap Share Price Volatility* Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *dividend yield* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, (2) *dividend payout ratio*

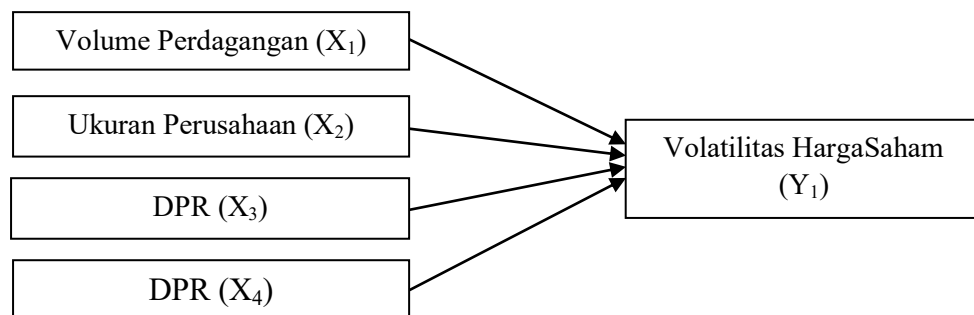
tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, (3) kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Anastassia dan Firmanti (2014) melakukan penelitian yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik Non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend yield*, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan nilai buku per saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan volatilitas laba dan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Waluyo (2016) dalam penelitian yang berjudul Analisis Determinan Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial variabel volume perdagangan dan *order imbalance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan variabel frekuensi perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Dewi dan Suaryana (2016) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan *leverage* dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.”

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Hipotesis

- H1 : Volume perdagangan berpengaruh signifikan positif terhadap Volatilitas harga saham.
- H2 : Ukuran perusahaan ada berpengaruh signifikan negatif terhadap Volatilitas harga saham.
- H3 : DPR tidak ada berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham.
- H4 : DY tidak ada berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham.

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Jenis data yang digunakan ialah data sekunder yang berbentuk *annual report* yang dipublikasikan oleh perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, dimana data diambil dari *www.idx.co.id*. Populasi penelitian ini ialah semua perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI yang berjumlah 45 perusahaan. Sampel penelitian 100 data keuangan yang terdiri dari 20 perusahaan selama 5 tahun (2012-2016). Pemilihan perusahaan yang layak dijadikan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.

Metode Analisis Data

Populasi yang digunakan didalam penelitian ini ialah perusahaan LQ45 terdaftar di BEI periode 2012-2016. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu cara pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Proses pemilihan sampel dalam penelitian ini disajikan pada tabel.1. Data di dalam penelitian ini bersumber dari Laporan Keuangan Perusahaan LQ45 terdaftar di BEI periode 2012-2016 diperoleh dari *www.idx.co.id*.

Tabel 1 Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai Desember tahun 2012-2016	45
Perusahaan LQ45 yang tidak melaporkan <i>Annual Report</i> secara selama periode 2012-2016	(0)
Perusahaan LQ45 yang tidak membagikan dividen selama periode 2012-2016	(21)
Perusahaan LQ45 yang mengalami Kerugian mulai Desember tahun 2012-2016	(2)
Perusahaan LQ45 yang menggunakan Mata Uang Asing dalam mempublikasikan Laporan Keuangan mulai Desember tahun 2012-2016	(2)
Perusahaan LQ45 yang memenuhi kriteria sampel	20

Operasional Variabel

1. Volatilitas ialah pengukuran fluktuasi harga dengan menggunakan harga terendah dan harga tertinggi tertinggi (Anastassia dan Firnanti, 2014).

$$PV = \sqrt{\sum \frac{\{(Hi - Li) / (\frac{Hi + Li}{2})\}^2}{n}}$$

2. Volume perdagangan ialah jumlah lembar saham di emiten yang diperjual belikan di pasar modal setiap hari menggunakan tingkat harga yang disepakati oleh pihak pembeli dengan penjualan saham.

Volume perdagangan = jumlah lembar saham di emiten yang diperdagangkan selama periode waktu tertentu.

3. Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat pada nilai pasarnya. Ukuran perusahaan ini mengukur seberapa besar kecilnya suatu perusahaan, dengan melihat total aset pada laporan keuangan.

Ukuran Perusahaan = $\ln \text{Total Asset} \times 100\%$

4. DPR ialah persentase dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham (Jogiyanto, 2007).

Dividend Payout Ratio = $\frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}} \times 100\%$

5. *Dividend yield* merupakan tingkat pengembalian dalam bentuk dividen atas investasi yang ditanamkan oleh investor (Khurniaji, 2013).

Yield = $\frac{\text{Dividen yang Dibayarkan}}{\text{Harga Saham}} \times 100\%$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Volatilitas	100	-4.48	-1.71	-3.0737	.59523
Volume Perdagangan	100	11.62	17.23	14.9701	1.26763
Ukuran Perusahaan	100	14.88	20.76	17.7179	1.59527
Dividend Payout Ratio	100	-2.11	0.23	-.9718	.53515
Dividend Yield	100	-5.01	-2.75	-3.8273	.57135
Valid N (listwise)	100				

sumber : Data diolah

Berdasarkan pada (tabel.1) diatas Volatilitas harga saham memiliki nilai minimum yaitu sebesar -4.48, nilai maximum yaitu sebesar -1,71 dan nilai mean yaitu sebesar -3,0737 dengan Std.Deviation yaitu sebesar 0,59523.

Berdasarkan tabel 1 volume perdagangan memiliki nilai minimum yaitu sebesar 11,62, nilai maximum yaitu sebesar 17,23 dan nilai mean yaitu sebesar 14,9701 dengan Std.Deviation yaitu sebesar 1,26763.

Berdasarkan tabel 1 ukuran perusahaan memiliki nilai minimum yaitu sebesar 14,88, nilai maximum yaitu sebesar 20,76 dan nilai mean sebesar 17,7179 dengan Std.Deviation yaitu sebesar 1,59527.

Berdasarkan tabel 1 *dividend payout ratio* memiliki nilai minimum yaitu sebesar -2,11, nilai maximum yaitu sebesar 0,23 dan nilai mean sebesar -0,9718 dengan Std.Deviation yaitu sebesar 0,53515.

Berdasarkan tabel 1 *dividend yield* memiliki nilai minimum yaitu sebesar -5,01, nilai maximum yaitu sebesar -2,75 dan nilai mean yaitu sebesar -3,8273 dengan Std.Deviation sebesar 0,57135.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Data

		Volume Perdagangan	Ukuran Perusahaan	Dividend Payout Ratio	Dividend Yield	Volatilitas
N		100	100	100	100	100
Normal Parameters ^a	Mean	14.9701	17.7179	-.9718	-3.8273	-3.0737
	Std. Deviation	1.26763	1.59527	.53515	.57135	.59523
Most Extreme Differences	Absolute	.120	.125	.082	.099	.065
	Positive	.069	.125	.082	.062	.065
	Negative	-.120	-.091	-.069	-.099	-.045
Kolmogorov-Smirnov Z		1.199	1.247	.817	.991	.648
Asymp. Sig. (2-tailed)		.113	.089	.517	.280	.796

Sumber : Data diolah

Dapat dilihat pada tabel 2 bahwa variabel volume perdagangan memiliki nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 1,199 dengan nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,113 > 0,005 sehingga variabel berdistribusi normal.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 1,247 dengan nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,089 > 0,005 sehingga variabel berdistribusi normal.

Variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,817 dengan nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,517 > 0,005 sehingga variabel berdistribusi normal.

Variabel *dividend yield* memiliki nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,991 dengan nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,280 > 0,005 sehingga variabel berdistribusi normal.

Variabel volatilitas harga saham memiliki nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,648 dengan nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,796 > 0,005 sehingga variabel berdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Asumsi Multikolinearitas Variabel Independen

Variabel Bebas	Toleransi	VIF	Keterangan
Volume Perdagangan	.683	1.464	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	.733	1.364	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Dividend Payout Ratio	.522	1.916	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Dividend Yield	.572	1.747	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data diolah

Berdasarkan pada (tabel.3) dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* pada masing-masing variabel lebih besar dari 10% (0,1). dengan demikian nilai VIF untuk masing-masing variabel < 1 , hal ini menandakan bahwa persamaan regresi linear berganda dengan variabel dependen volatilitas harga saham tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel bebas	Sig.	Keterangan
Volume Perdagangan	.597	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	.678	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Dividend Payout Ratio	.565	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Dividend Yield	.535	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah

Pada tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai signifikan lebih dari tingkat kepercayaan 5%. Maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel dependen volatilitas harga saham.

Tabel 5
Hasil Pengujian Asumsi Non-Autokorelasi

Dw	dL	dU	4-dL	4-dU	Interprestasi
1,903	1,592	1,758	2,408	2,242	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah

Pada tabel.5 diatas bahwa nilai uji Durbin-Watson pada penelitian ini berkisar antara -4 sampai +4 yaitu pada nilai 1,903. Dapat disimpulkan koefisien regresi bebas gangguan autokorelasi.

Analisis regresi linear berganda digunakan dalam menganalisis pengaruh volume perdagangan, ukuran perusahaan, DPR, dan DY terhadap volatilitas harga saham dengan bantuan program SPSS. Hasil regresi linear berganda pada tabel 6.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.840	1.046		-1.759	.082
Volume Perdagangan	.137	.054	.291	2.544	.013
Ukuran Perusahaan	-.152	.041	-.408	-3.698	.000
Dividend Payout Ratio	-.118	.145	-.106	-.808	.421
Dividend Yield	.182	.130	.174	1.395	.166

Sumber : Data diolah

Tabel 7
Koefisien Determinasi Persamaan Regresi Volatilitas Harga Saham
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.389 ^a	.151	.116	.55972

a. Predictors: (Constant), Dividend Yield, Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan, Dividend Payout Ratio

Berdasarkan tabel 7 bahwa nilai R square adalah sebesar 0,151 atau 15,1%. Artinya besar pengaruh variabel volume perdagangan, ukuran perusahaan, DPR, dan DY terhadap volatilitas harga saham adalah 15,1%, sedangkan model sisanya sebesar 84,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan regresi yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Seperti variabel nilai tukar rupiah, inflasi dan lain-lain.

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5.314	4	1.328	4.240	.003 ^a
Residual	29.762	95	.313		
Total	35.075	99			

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 4,240 dan nilai signifikan sebesar 0,003. Nilai sig.F (0,003) lebih kecil dari α (0,05) maka volume perdagangan, ukuran perusahaan, DPR, dan DY secara simultan berpengaruh yang signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis t

Variabel Bebas	t_{hitung}	Sig.	Keterangan
Volume Perdagangan	2.544	.013	Signifikan
Ukuran Perusahaan	-3.698	.000	Signifikan
Dividend Payout Ratio	-.808	.421	Tidak Signifikan
Dividend Yield	1.395	.166	Tidak signifikan

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pada tabel 9 di atas hasil pengujian yang dilakukan bahwa variabel volume perdagangan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,544 dengan signifikan sebesar 0,013. Sig.t < 5% atau 0,013 < 0,05, jadi disimpulkan bahwa secara parsial variabel volume perdagangan berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham. Dari penelitian ini, sejalan dengan hasil penelitian Hugida (2011) dari penelitiannya ada variabel volume perdagangan berpengaruh signifikan positif terhadap Volatilitas harga saham.

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -3,698 dengan signifikan sebesar 0,000. Sig.t < 5% atau 0,000 < 0,05, jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan memiliki berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Anastassia dan Firnanti (2014) yang menyatakan bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan, jadi diverifikasi aktivitasnya juga akan semakin tinggi, sehingga dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham dan banyak informasi publik.

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian variabel DPR diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,808 dengan nilai signifikan sebesar 0,421. Sig.t > 5% atau 0,421 > 0,05, jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham. Pada penelitian ini sejalan dengan hasil yang diteliti oleh Surbakti dan Kusumastuti (2013) mengatakan bahwa harga

saham perusahaan terus berubah dan tidak sejalan dengan nilai dari DPR perusahaan.

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian variabel *dividend yield* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,395 dengan signifikan sebesar 0,166. $Sig.t > 5\%$ atau $0,166 > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel DY tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Pada hasil penelitiannya sejalan dengan penelitian Fauziah (2013) menyatakan bahwa investor lebih memilih pembagian dividen yang rendah dibandingkan dengan dividen yang tinggi. Dalam hal ini didasarkan pajak capital gain lebih rendah dibandingkan dengan dividen. sehingga investor memilih untuk menahan laba di dalam mengembangkan suatu perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dari analisa data dan pembahasan yang telah diuraikan, jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa pada variabel volume perdagangan, ukuran perusahaan, DPR, dan DY secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 4,240 dan nilai signifikan sebesar 0,003. Nilai $sig.F$ lebih kecil dari α (0,05) maka variabel volume perdagangan, ukuran perusahaan, DPR, dan DY secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,116 atau 11,6%. Artinya besarnya pengaruh variabel volume perdagangan, ukuran perusahaan, DPR, dan DY terhadap volatilitas harga saham adalah 11,6%. Sedangkan sisanya sebesar 88,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan regresi atau yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil analisis regresi, pada variabel volume perdagangan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,544 dengan signifikan sebesar 0,013. $Sig.t < 5\%$ atau $0,013 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Pada variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -3,698 dengan signifikan sebesar 0,000. $Sig.t < 5\%$ atau $0,000 < 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Pada variabel DPR diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,808 dengan signifikan sebesar 0,421. $Sig.t > 5\%$ atau $0,421 > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Pada variabel DY di peroleh nilai t_{hitung} sebesar 1,395 dengan signifikan sebesar 0,166. $Sig.t > 5\%$ atau $0,166 > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel DY tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan dari penelitian yang dilakukan, beberapa saran dapat di pertimbangkan oleh berbagai pihak. Bagi para investor yang akan melakukan investasi atau yang sudah, dari penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan untuk pertimbangan di dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Investor juga memperhatikan volatilitas harga saham dalam

menentukan langkah yang tepat dan cepat untuk pengambilan keputusan investasi sehingga memilih saham yang tepat pada perusahaan yang dapat memberikan capital gain. Bagi penelitian selanjutnya memperbanyak atau memperluas sampel sehingga hasil penelitian yang dihasilkan dapat mewakili atau mempresentasikan seluruh perusahaan yang ada di Indonesia, terutama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian selanjutnya tidak hanya volume perdagangan, ukuran perusahaan, DPR, dan DY terhadap volatilitas harga saham. Tetapi dapat ditambahkan variabel lainnya yang memiliki hubungan dengan volatilitas harga saham agar hasil yang diperoleh lebih akurat seperti inflasi, nilai tukar rupiah, frekuensi perdagangan, *order imbalance*, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anastassia dan Friska Firnanti, 2014, Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Publik Nonkeuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Bursa Efek Indonesia, 2010. *Buku Pedoman Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Bursa Efek Indonesia.
- Darmadji, Tjiptono, Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, dkk, 2016. Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage* dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham. Universitas Udayan, Bali.
- Fahmi, Irham, 2015, *Manajemen Investasi*, Edisi 2, Jakarta, Salemba Empat.
- Fajrihan, Julfi, 2010, “*Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI*”. UIN Syahid Jakarta.
- Fauziah, Naimatul, 2013, Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Firmansyah, 2006, *Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional*. Jakarta: Usahawan.
- Hugida, Lydianita. 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 22 Mei 2017.
- Jogiyanto, 2007. *Sistem Informasi Keperilakuan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Andi Offset.
- Karina, Cahyati. 2006. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Per Share Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Khurniaji, Andreas. 2013. Hubungan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield*) Terhadap Volatilitas Harga Saham di Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Magdalena Nany. 2004. Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan

- Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Relly, Frank K., Keith C. Brown. 2012. *Analysis of investments & Management of Portofolios*. Tenth Edition. South-Western: CENGAGE Learning.
- Sandrasari, Widya, (2010), Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, dan Order Imbalance terhadap Volume Harga Saham pada Perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. UNS
- Surbakti, Nugraha dan Kusumastuti, Retno (2013), “Analisis Pengaruh *Dividend Policy Terhadap Share Price Volatility* Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. FISIP UI
- Suwito dan Herawaty. 2005. “Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. *SNA VIII Solo*. September.
- Untung, H. Budi. 2012, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Andi, Yogyakarta.
- Waluyo, Wawan, 2016, “*Analisis Determinan Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45*”. UNY, Yogyakarta.

Jamli La Nasir¹ adalah Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Nur Diana² adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

M. Cholid Mawardi³ adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang