

## PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, *LEVERAGE*, DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

Ni Made Ayu Krisna Dewi<sup>1</sup>  
I Gst Ngr Agung Suaryana<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: ayukrisnaa@yahoo.com/ telp: +6282 144 778 280

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham, *leverage*, dan tingkat suku bunga terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan memilih sampel perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 pada tahun 2010 sampai 2014. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan dan jumlah sampel sebanyak 18 perusahaan dipilih dengan melewati tahap *purposive sampling*, sehingga jumlah sampel pengamatan selama 5 tahun menjadi 90 sampel. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham karena informasi yang diterima oleh pelaku pasar berasal dari volume perdagangan saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi volume perdagangan saham maka semakin tinggi volatilitas harga saham sedangkan *leverage* dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

**Kata kunci:** Volatilitas Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Leverage, Tingkat Suku Bunga

### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of the volume of stock trading, leverage, and the interest rate on stock price volatility. This research was conducted at the Indonesian Stock Exchange by selecting a sample of companies listed in the LQ 45 in 2010 to 2014. The population in this study as many as 45 companies and a total sample of 18 companies selected to pass through purposive sampling phase, so that the number of sample observations for 5 years to 90 samples. The analysis technique used in this research is multiple linear regression. The results of this study indicate that the volume of stock trading positive effect on stock price volatility due to the information received by market participants come from perdagangan volume stocks. This shows that the higher the trading volume, the higher the volatility of stock prices, while leverage and interest rates do not affect the stock price volatility.*

**Keywords:** Stock Price Volatility, Trading Volume Shares, Leverage, Interest Rate

### PENDAHULUAN

Perusahaan yang *go public* menambahkan dananya dalam pengembangan bisnisnya dapat diperoleh melalui penerbitan sekuritas di pasar modal (Ang, 2007: 324). Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat bertemunya penawaran dengan permintaan

surat berharga (Sunariyah, 2006:5). Tujuan pasar modal di Indonesia adalah untuk mengarahkan dana dari masyarakat agar dapat disalurkan ke sektor-sektor yang lebih produktif, serta ikut mewujudkan pemerataan pendapatan melalui kepemilikan saham-saham perusahaan (Suad, 2006:46).

Saham (*stocks*) adalah surat tanda bukti kepemilikan bagian modal suatu perusahaan. Harga saham sangat dipertimbangkan oleh investor karena merupakan standar pengukuran kinerja perusahaan, sehingga emiten berusaha menjaga prestasinya serta terus-menerus berusaha memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham (Anggana, 2013). Para investor dalam berinvestasi membutuhkan informasi yang tersedia seperti kinerja perusahaan, resiko yang dihadapi investor dan faktor yang mempengaruhi harga saham yang akan digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan pilihan untuk membeli saham yang menguntungkan bagi dirinya (Jogiyanto, 2008:98).

Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah pembelian saham dan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham. Hal tersebut dapat menyebabkan fluktuasi harga saham. Fluktuasi atau naik turunnya harga saham dapat dilihat dengan volatilitas (Firmansyah, 2006). Volatilitas harga saham adalah naik turunnya harga saham yang dipengaruhi oleh informasi di pasar modal.

Meningkatnya volatilitas harga saham berarti kemungkinan naik atau turunnya harga saham juga semakin besar (Sova, 2013). Terjadinya volatilitas harga saham karena masuknya informasi baru ke dalam pasar atau bursa. Pada pasar yang efisien,

tingkat harga akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga harga yang terbentuk mencerminkan informasi baru (Anton, 2006). Volatilitas saham menjadi perhatian pelaku pasar untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi.

Teori sinyal atau *signalling theory* menekankan bahwa informasi dari perusahaan dapat direspon berbeda oleh investor, yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Harga akan naik apabila terjadi kelebihan permintaan dan akan turun apabila terjadi kelebihan penawaran (Madhavan dan Richardson, 1997). Informasi yang lengkap, akurat, relevan, dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor terkait keputusan investasi. Teori sinyal dikembangkan dalam literatur ekonomi dan keuangan yang menyatakan bahwa para pekerja dan manajemen pada umumnya mempunyai informasi yang lebih baik daripada investor tentang kondisi perusahaan saat ini dan prospeknya di masa mendatang.

Menurut Brigham dan Huston (2001:439) Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling theory* mengungkapkan bahwa bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori ini juga didukung oleh Herlina (2013) menyatakan bahwa informasi dari perusahaan dapat direspon positif atau negatif oleh investor, yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham.

Informasi yang mengandung nilai positif diharapkan agar pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan oleh perubahan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan dipasar modal dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham (Wiyani, 2005).

Pelaku pasar menginterpretasikan dan menganalisis informasi sebagai sinyal baik dan sinyal buruk pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut. Jika informasi tersebut dianggap sinyal baik, maka terjadi perubahan pada volume perdagangan saham berupa peningkatan volume, sedangkan jika dianggap sebagai sinyal buruk, maka pasar tidak akan bereaksi atau akan terjadi penurunan volume perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, maka pasar akan bereaksi melalui perubahan volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak diluar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan keuangan tahunan perusahaan.

Menurut penelitian Jones (1994) menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini juga didukung oleh Chan dan Fong (2000), Huang (2002), Mamoon (2007) dan Hugida (2011) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan penelitian Wiyani (2005) dan Cheng (2001)

menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan (Sudana, 2011:7). Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar (Fahmi, 2011:28). Salah satu informasi yang terdapat dalam laporan keuangan tahunan dapat berupa *leverage* rasio yang dapat menjadi pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Riyanto, 1995:331). Penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2012), Devi (2012) dan Sova (2013) menunjukkan bahwa volatilitas harga saham dipengaruhi oleh *leverage*. Penelitian yang dilakukan Ferdianto (2014), Riya (2013), dan Lilik (2013) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Tingkat suku bunga SBI salah satu indikator yang dapat memberikan sinyal baik atau buruk bagi investor. Semakin besar beban bunga yang harus dibayar perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang diterima. Tingkat suku bunga merupakan faktor penting dalam mengambil suatu keputusan untuk berinvestasi atau tidak berinvestasi di masa depan, tingkat suku

bunga mempunyai pengaruh terhadap pasar modal (Erawati, 2002). Menurut Anna (2012), tingkat bunga adalah tingkat yang dibebankan atau dibayar untuk penggunaan uang atau biaya pinjaman. Terjadinya peningkatan suku bunga mengakibatkan investasi akan mengalami suatu penurunan dan begitu sebaliknya, apabila suku bunga turun sehingga investasi akan mengalami suatu peningkatan hal ini dikarenakan biaya dari investasi mengalami penurunan (Ernita, 2013).

Suku bunga SBI merupakan instrumen keuangan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat dengan menggunakan acuan suku bunga BI (Rismawati, 2013). Perubahan tingkat suku bunga akan mempengaruhi keinginan seseorang untuk melakukan suatu investasi, karena secara umum perubahan suku bunga SBI dapat mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit di masyarakat (Amin, 2012). Pendapat ini didukung oleh Dritsaki (2003), Venkates (2012) dan Mulyono (2000) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, pada saat suku bunga naik investor cenderung lebih banyak menjual saham, sehingga hal ini akan meningkatkan volatilitas harga sahamnya. Sedangkan, penelitian Thobarry (2009), Mayasari (2011) dan Nurfadillah (2011) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Informasi - informasi yang diperlukan oleh para investor tersebut terdapat pada BEI (Bursa Efek Indonesia) atau IDX (*Indonesian Stock Exchange*). Informasi menjadi kebutuhan dasar bagi investor terkait dalam pengambilan keputusan investasi, perusahaan akan mengeluarkan informasi kinerja keuangannya untuk

memudahkan para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam BEI terdapat 45 perusahaan yang disebut dengan indeks LQ45. Indeks LQ45 adalah gabungan saham-saham yang dikategorikan sebagai saham unggulan yang terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tertinggi, yang dipilih berdasarkan kriteria pemilihan.

Menurut Chan dan Fong (2000), Huang (2002), Hugida (2011) menyatakan bahwa volume berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena volume mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku pasar, informasi tersebut menyebabkan terjadinya hubungan positif antara volume dan volatilitas. Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena bagi investor volume perdagangan saham menggambarkan kondisi saham yang diperjualbelikan di pasar modal yang mampu berdampak pada harga saham (Fauziah, 2013). Apabila tidak ada informasi mengenai saham, maka investor lebih cenderung untuk tetap memegang saham mereka, 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 saham. Akibat dari peningkatan volume perdagangan tersebut, maka volatilitasnya juga akan naik.

$H_1$  : Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan mendanai kegiatan usahanya dengan hutang. Rasio keuangan yang digunakan untuk

mengukur *leverage* dengan menggunakan *debt to equity ratio*. DER mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutangnya dengan modal yang dimiliki (Suad, 2006:70). DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pinjaman pihak luar dalam mendanai kegiatan sehingga beban perusahaan juga akan meningkat dan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Sudana, 2011:20). Penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2012), Sova (2013) dan Devi (2012) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DER maka cenderung menyebabkan menurunnya harga saham.

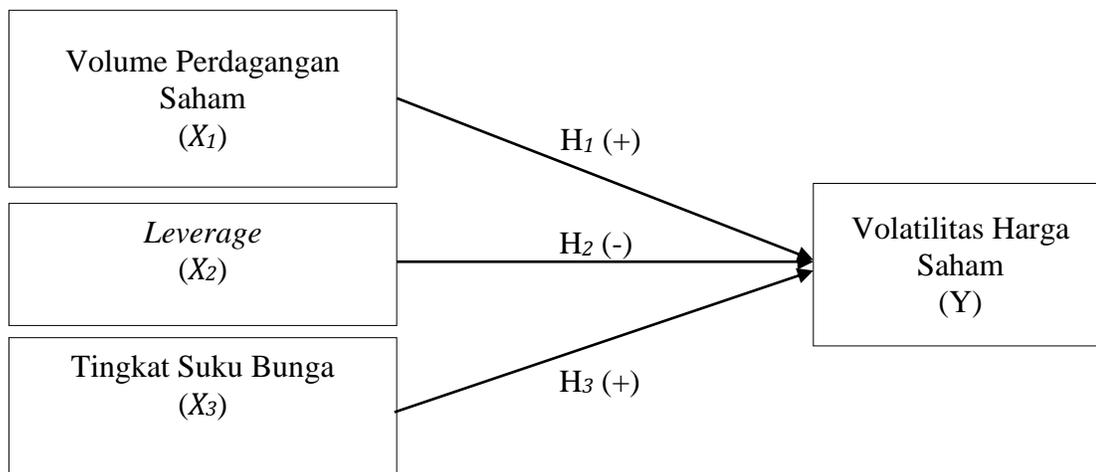
H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Tingkat suku bunga yang mengalami kenaikan dapat menyebabkan para investor menginvestasikannya ke tempat yang mempunyai resiko relatif kecil seperti deposito. Banyaknya investor yang mengalihkan dananya dari deposito ke pasar modal maka akan menyebabkan harga saham naik, pada saat suku bunga naik investor cenderung lebih banyak menjual sahamnya sehingga hal ini dapat meningkatkan volatilitas harga sahamnya. Penelitian yang dilakukan oleh Dritsaki (2003), Venkates (2012), dan Mulyono (2000) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

H<sub>3</sub> : Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

## METODE PENELITIAN

Menurut Sumarni dan wahyuni (2006:84) menyatakan bahwa desain penelitian merupakan perencanaan, struktur, dan strategi penelitian dalam rangka menjawab pertanyaan dan mengendalikan penyimpangan yang mungkin terjadi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menguji pengaruh volume perdagangan saham, *leverage* dan tingkat suku bunga terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan uraian diatas, maka berikut adalah kerangka pemikiran yang dituangkan dalam desain penelitian pada Gambar 1.



**Gambar 1. Desain Penelitian**

*Sumber:* data sekunder diolah, (2016)

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 di BEI tahun 2010 – 2014, data tersebut dapat diperoleh melalui *website* resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), serta data tingkat suku bunga di peroleh melalui *website* resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)), dan data harga saham dan volume perdagangan saham melalui *website* resmi *yahoo finance* ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Obyek yang

digunakan dalam penelitian ini adalah volatilitas harga saham pada perusahaan dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel-variabel bebas (Sugiyono, 2012:59). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah volatilitas harga saham. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah volatilitas harga saham/ *stock price volatility* (PV) sebagai variabel terikat (variabel dependen), yaitu ukuran statistik untuk naik turunnya harga selama periode tertentu (Firmansyah, 2006). Pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu dengan menggunakan harga tertinggi dan harga terendah, yang dirata-ratakan.

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2012:59). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah volume perdagangan saham, leverage, dan tingkat suku bunga. 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 merupakan alat ukur aktivitas penawaran dan permintaan saham di bursa. Semakin tinggi volume transaksi penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Pengukuran variabel ini menggunakan jumlah volume perdagangan saham yang dapat diperoleh melalui situs [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Menurut Raharjaputra (2009:200) pengukuran variabel ini menggunakan debt to equity ratio, karena debt equity ratio merupakan rasio untuk mengukur bagian tiap

rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk seluruh kewajiban / hutang sehingga rasio ini dinilai penting, baik untuk perusahaan maupun investor dalam menentukan keputusannya saat berinvestasi. Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Menurut Keynes (2003), tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang akan ditentukan dalam pasar uang. Suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Suku Bunga Bank Indonesia, yaitu Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang dikeluarkan dan dipublikasikan oleh Bank Sentral Republik Indonesia (Hugida, 2011). Pengukuran variabel ini menggunakan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang dapat diperoleh melalui situs [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data dalam bentuk angka, dapat dinyatakan dan dapat diukur dengan satuan hitung (Sugiyono, 2012:224). Data kuantitatif pada penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan dalam indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2012:224), data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, misalnya penelitian harus melalui orang lain atau mencari melalui dokumen. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa datatingkat suku bunga yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)), pengambilan data harga saham dan volume perdagangan saham di *yahoo finance* dan *leverage* dari laporan keuangan tahunan perusahaan dalam indeks

LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2010 sampai 2014 yang diperoleh dari situs resmi BEI di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek/objek yang mempunyai kualitas atau karakteristik tertentu, yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:216). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 - 2014 yaitu sebanyak 45 perusahaan. Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi perusahaan dalam indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2010 - 2014 yaitu sebanyak 18 perusahaan. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode nonprobability sampling dengan teknik purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu (Sugiyono, 2012:117).

**Tabel 1.**  
**Sampel Penelitian**

<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah Perusahaan</b>
Perusahaan <i>go public</i> yang sahamnya masuk dalam indeks LQ 45	45
Perusahaan yang sahamnya tidak masuk dalam indeks LQ 45 secara berturut-turut selama tahun 2010 – 2014	(24)
Perusahaan tidak memiliki laporan keuangan tahunan lengkap dan tidak dalam rupiah	(3)
<b>Total perusahaan yang dijadikan sampel</b>	<b>18</b>

*Sumber:* data sekunder diolah, (2015)

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu dengan observasi non partisipan. Observasi non partisipan adalah pengumpulan data yang tidak secara langsung terlibat dalam mendapatkan data yang akurat karena tidak

mengalami kontak langsung pada objek penelitian dan juga hanya sebagai pengamat independent dengan mencatat, menganalisis, serta membuat kesimpulan tentang objek penelitian (Sugiyono, 2012:203). Data tersebut berupa berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sampel yang dapat di akses pada situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), *yahoo finance* untuk data harga saham dan volume perdagangan saham, serta situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) untuk suku bunga. 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.

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), dan maksimum - minimum. *Mean* digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk menilai dispersi rata-rata dari sampel. Maksimum - minimum digunakan untuk melihat nilai minimum dan maksimum dari populasi.

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Uji asumsi klasik ini dilakukan agar memperoleh model analisis yang tepat. Penelitian ini juga akan dilakukan pengujian penyimpangan asumsi klasik terhadap model regresi yang telah diolah yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi serta uji heteroskedastisitas.

Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Analisis regresi linier berganda akan

dilakukan penganalisaan data menggunakan perhitungan statistik dan program *SPSS* (*Statistical Package for the Sosial Science*) untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan apakah dapat diterima atau ditolak (Sugiyono, 2012:227). Teknik analisis regresi linier berganda digunakan untuk meneliti pengaruh variabel bebas pada variabel terikat serta menunjukkan arah hubungan variabel-variabel tersebut. Dalam penelitian ini teknik analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham, *leverage*, dan tingkat suku bunga terhadap volatilitas harga saham. Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan :

- Y = Volatilitas Harga Saham
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_3$  = Koefisien regresi dari setiap variabel independen
- X<sub>1</sub> = Volume Perdagangan Saham
- X<sub>2</sub> = *Leverage*
- X<sub>3</sub> = Tingkat Suku Bunga
- $\varepsilon$  = Standar eror

Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:97). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:97).

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2012:98). Apabila nilai probabilitas signifikansi  $< 0.05$ , maka variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Uji statistik t dalam penelitian ini digunakan untuk menguji apakah semua variabel bebas (X) yang digunakan dalam model regresi memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel terikat (Y) (Ghozali, 2012:98). Uji hipotesis atau uji t dapat diambil kesimpulannya dengan melihat signifikansi ( $\alpha$ ) dengan ketentuan: jika nilai probabilitas signifikansi  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$  maka hipotesis diterima. Hipotesis diterima mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), dan maksimum-minimum. Berdasarkan sampel yang digunakan diperoleh 18 perusahaan dalam indeks LQ 45. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2.

Berdasarkan Tabel 2 volatilitas harga saham menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,155688 persen. Nilai minimum sebesar 0,1097 persen dimiliki oleh PT.

Indofood Sukses makmur Tbk pada tahun 2014, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,2471 persen dimiliki oleh PT. London Sumatera Plantation Tbk pada tahun 2011. Standar deviasi untuk Volatilitas harga saham adalah sebesar 0,0226567 persen. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi perbedaan nilai volatilitas harga saham yang diteliti terhadap nilai rata – rata sebesar 0,0226567 persen.

**Tabel 2.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Volatilitas Harga Saham	90	0,1097	0,2471	0,155688	0,0226567
Volume Perdagangan Saham	90	961.167,00	190.426.708,00	21.365.833,0667	29.361.294,78961
Leverage	90	0,1536	10,0241	2,555639	2,9173095
Tingkat Suku Bunga	90	5,75	7,75	6,7000	0,80133

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Berdasarkan Tabel 2 volume perdagangan saham menunjukkan nilai rata-rata sebesar 21.365.833,0667. Hal ini berarti bahwa rata – rata perusahaan sampel mampu memperdagangkan sahamnya sebanyak 21.365.833 lembar. Nilai minimum sebesar 961.167 lembar saham dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk pada tahun 2014, sedangkan nilai maksimum sebesar 190.426.708 lembar saham dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2010. Standar deviasi untuk volume perdagangan saham adalah sebesar 29.361.294,78961.

Pengukuran *leverage* dalam penelitian ini dihitung menggunakan *Debt To Equity Ratio (DER)*. Berdasarkan Tabel 2 *leverage* menunjukkan nilai rata - rata sebesar 2,555639 persen. Nilai minimum sebesar 0,1536 persen dimiliki oleh PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada tahun 2011, sedangkan nilai maksimum sebesar 10,0241 persen dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk pada tahun

2010. Standar deviasi untuk *leverage* adalah sebesar 2,9173095. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi perbedaan nilai *leverage* yang diteliti terhadap nilai rata - rata sebesar 2,9173095.

Berdasarkan Tabel 2 tingkat suku bunga menunjukkan nilai rata - rata sebesar 6,7000 . Hal ini berarti bahwa rata-rata tingkat suku bunga selama tahun 2010 - 2014 adalah 6,70 persen. Nilai minimum sebesar 5,75 persen yang terjadi pada tahun 2012, sedangkan nilai maksimum sebesar 7,75 persen yang terjadi pada tahun 2014. Standar deviasi untuk tingkat suku bunga adalah sebesar 0,80133 persen.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Suatu model regresi dikatakan memiliki data normal atau mendekati normal jika koefisien Asymp.sig (2-tailed) lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,02103825
Most Extreme Differences	Absolute	0,087
	Positive	0,080
	Negative	-0,087
Kolmogorov – Smirnov Z		0,087
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,092 <sup>c</sup>

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Berdasarkan hasil pengujian SPSS pada Tabel 3 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas dengan uji *Kolmogrov-Smirnov* diperoleh 0,092 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga data yang dianalisis berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Pada Tabel 4 menyajikan hasil perhitungan nilai *tolerance* dan VIF dengan menggunakan program SPSS.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF
LogVolume Perdagangan Saham	0,932	1,073
Leverage	0,932	1,073
Tingkat Suku Bunga	1,000	1,000

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Hasil pengujian SPSS pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel bebas dalam model regresi tidak saling berkolerasi. Diperoleh nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas kurang dari 10 dan nilai *tolerance* berada diatas 0,1 maka dapat disimpulkan bahwa tidak adanya multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi.

Uji Autokolerasi untuk mengetahui apakah variabel dependen berkolerasi dengan nilai variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya atau nilai periode sesudahnya. Model uji yang baik adalah terbebas autokolerasi. Uji autokolerasi dalam model regresi pada penelitian ini dengan melakukan pengujian pada nilai uji Durbin-Watson (DW). Hasil uji autokolerasi dapat dilihat pada Tabel 5.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Autokolerasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,371 <sup>a</sup>	0,138	0,108	0,0214021	2,102

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,102. Jumlah data (n) = 90 dan jumlah variabel bebas (k) = 3 serta  $\alpha = 5\%$  diperoleh angka dL = 1,589 dan dU = 1,726. Karena DW sebesar 2,102 antara batas atas (du) dan (4-du), maka tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 6.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,014	0,013		1,057	0,293
LogVolume Perdagangan Saham	-0,001	0,002	-0,083	-0,759	0,450
Leverage	7,980E-5	0,001	0,016	0,148	0,882
Tingkat Suku Bunga	6,692E-5	0,002	0,004	0,035	0,973

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa semua variabel memiliki *Asymp. Sig (p value) > 0,05* artinya pada model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Analisis regresi linier berganda digunakan dalam menganalisis pengaruh volume perdagangan saham, *leverage*, dan tingkat suku bunga terhadap volatilitas harga dengan bantuan program SPSS. Hasil regresi linier berganda ditunjukkan pada Tabel 7.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam perhitungan statistik ini nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah *Adjusted R*

*Square.Adjusted R Square* merupakan suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independen ke dalam suatu persamaan regresi. Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,108 menunjukkan bahwa variasi variabel independen mampu menjelaskan 10,8% variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu 89,2% dijelaskan variabel lain diluar variabel independen.

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Variabel	Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error			
(Constant)	0,106	0,034	3,070	0,003	
LogVolume Perdagangan Saham	0,005	0,002	3,037	0,003	H <sub>1</sub> diterima
<i>Leverage</i>	-0,002	0,001	-1,867	0,065	H <sub>2</sub> ditolak
Tingkat Suku Bunga	-0,005	0,003	-1,801	0,075	H <sub>3</sub> ditolak
F <sub>hitung</sub>	4,580				
Sig. F <sub>hitung</sub>	0,005				
<i>Adjusted R Square</i>	0,108				

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan variabel independen layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F<sub>hitung</sub> sebesar 4,580 dengan signifikan F sebesar 0,005 yang lebih kecil dari nilai  $\alpha = 0,05$  maka menunjukkan bahwa volume perdagangan saham, *leverage*, dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap

volatilitas harga saham serta model regresi linier berganda layak digunakan sebagai alat analisis dalam penelitian ini.

Uji hipotesis (uji t) digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas yang digunakan dalam persamaan regresi yaitu volume perdagangan saham, *leverage*, dan tingkat suku bunga secara parsial (individual) mampu menjelaskan variabel terikatnya yaitu volatilitas harga saham. Berdasarkan Tabel 7 maka hasil pengujian pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijabarkan sebagai berikut.

Berdasarkan Tabel 7 diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  adalah 3,037 dan  $t_{tabel}$  adalah 1,761 atau  $t_{hitung} > t_{tabel} = 3,037 > 1,761$  dengan nilai signifikansi  $t_{hitung} 0,003 < t_{tabel} 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hal ini berarti volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan Tabel 7 diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  adalah -1,867 dan  $t_{tabel}$  adalah 1,761 atau  $t_{hitung} < t_{tabel} = -1,867 < 1,761$  dengan nilai signifikansi  $t_{hitung} 0,065 > t_{tabel} 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak. Hal ini berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan Tabel 7 diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  adalah -1,801 dan  $t_{tabel}$  adalah 1,761 atau  $t_{hitung} < t_{tabel} = -1,801 < 1,761$  dengan nilai signifikansi  $t_{hitung} 0,075 > t_{tabel} 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak. Hal ini berarti bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan Tabel 7 disajikan hasil yang menunjukkan nilai  $\beta_1 = 0,005$  dengan nilai signifikansi  $t_{hitung} 0,003 < t_{tabel} 0,05$ . Hal ini memiliki arti bahwa volume perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Berarti  $H_1$  dapat

diterima yaitu volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Chan dan Fong (2000), Huang (2002), Sandrasari (2010), Mamoon (2002) dan Hugida (2011) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Volume perdagangan saham mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku pasar. Menurut Hugida (2011) apabila tidak ada informasi mengenai saham, maka investor lebih cenderung untuk tetap memegang saham mereka sehingga volume perdagangan saham menurun akibat sedikitnya saham yang dijual, hal ini akan mengakibatkan volatilitas harga saham menjadi rendah. Informasi yang diperoleh mengakibatkan para pelaku pasar akan terus melakukan perbaikan terhadap interpretasi informasi baik dengan membeli, menjual, atau diam mengakibatkan harga saham akan bergerak, dengan kata lain volatilitas saham dipengaruhi oleh interpretasi informasi yang dicerminkan oleh volume perdagangan saham.

Berdasarkan Tabel 7 disajikan hasil yang menunjukkan nilai  $\beta_2 = -0,002$  dengan nilai signifikansi  $t_{hitung} 0,065 > t_{tabel} 0,05$ . Hal ini memiliki arti bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Berarti  $H_0$  dapat diterima dan  $H_2$  ditolak yaitu *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Ferdianto (2014), Riya (2013) dan Lilik (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor tidak menggunakan DER sebagai ukuran kinerja pasar untuk memprediksi harga saham di

pasar modal. Investor tidak selalu melihat ketergantungan perusahaan terhadap hutang yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi namun investor lebih memperhatikan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Tinggi rendahnya rasio DER tidak selalu menimbulkan reaksi terhadap pergerakan / volatilitas harga saham. DER tidak dapat memberikan informasi kepada investor apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau buruk. Perusahaan yang mempunyai hutang banyak belum tentu kinerjanya buruk. Jika tingkat pengembalian dari penambahan hutang lebih tinggi dari tingkat bunganya, maka penambahan hutang memiliki efek *financial* yang menguntungkan (Priyo, 2010).

Berdasarkan Tabel 7 disajikan hasil yang menunjukkan nilai  $\beta_3 = -0,005$  dengan nilai signifikansi  $t_{hitung} 0,075 > t_{tabel} 0,05$ . Hal ini memiliki arti bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Berarti  $H_0$  dapat diterima dan  $H_3$  ditolak yaitu tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Thobarry (2009), Mayasari (2011), dan Nurfadillah (2011) yang menyatakan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Meningkatnya suku bunga yang di berlakukan oleh Bank Indonesia tidak selalu berpengaruh pada tinggi rendahnya minat investor untuk menanamkan modalnya dan kurang berdampak bagi para pemegang saham. Suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap harga saham dapat disebabkan karena tipe investor di Indonesia merupakan investor yang senang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek, sehingga investor cenderung melakukan aksi *profit taking* dengan harapan memperoleh *capital gain* yang cukup

tinggi di pasar modal dibandingkan berinvestasi di SBI (Suramaya, 2012). Selain itu, perusahaan – perusahaan emiten yang memberikan deviden yang cukup tinggi bagi pemegang sahamnya juga menjadi salah satu peluang investor untuk berinvestasi di saham dibandingkan dalam bentuk surat berharga di pasar uang.

### **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Semakin tinggi volume perdagangan saham maka saham tersebut banyak diminati oleh investor lain yang menyebabkan meningkatnya volatilitas harga saham. Informasi yang diperoleh mengakibatkan para pelaku pasar akan terus melakukan perbaikan terhadap interpretasi informasi yang mengakibatkan harga saham akan bergerak, maka volatilitas saham dipengaruhi oleh volume perdagangan saham. *Leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini disebabkan karena investor tidak selalu melihat ketergantungan perusahaan terhadap hutang yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi namun investor lebih memperhatikan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Tinggi rendahnya rasio DER tidak selalu menimbulkan reaksi terhadap volatilitas harga saham. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini disebabkan karena tipe investor di Indonesia merupakan investor yang senang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek, sehingga investor cenderung melakukan aksi *profit taking* dengan

harapan memperoleh *capital gain* yang cukup tinggi di pasar modal dibandingkan berinvestasi di SBI

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, beberapa saran yang dapat dipertimbangkan oleh beberapa pihak. Bagi para investor yang sudah atau akan melakukan investasi, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor dapat memperhatikan volatilitas harga saham dalam menentukan langkah yang tepat saat mengambil keputusan investasi sehingga dapat memilih saham perusahaan yang tepat yang dapat memberikan *capital gain*. Investor juga sebaiknya lebih memperhatikan volume perdagangan saham dibandingkan *leverage* dan tingkat suku bunga jika ingin melakukan aktivitas investasi terhadap saham yang diperjualbelikan di bursa efek karena semakin tinggi volume perdagangan suatu saham, maka saham tersebut banyak diminati oleh investor lain yang berdampak pada meningkatnya volatilitas harga saham. Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham karena dilihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,108 mampu menjelaskan 10,8% variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu 89,2% dijelaskan variabel lain diluar variabel independen.

#### **DAFTAR REFERENSI**

Amin, Muhammad Zuhdi. 2012. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Nilai Kurs Dollar, (USD/IDR) dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2011. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Brawijaya. Vol 1 No. 1, hal:1-17.

- Ang, Robert. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Anggana, Reza Patra. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Pasar sebagai Tolok Ukur Pengembalian Investasi Pada Harga Saham pada Perusahaan LQ 45 dan JII Bursa Efek Indonesia (JII) Selama Tahun 2008-2011. *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen* pada Fakultas ekonomi Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Anna, Chingarande. 2012. The impact of interest rates on foreign direct investment: A case study of the Zimbabwean economy (February 2009 – June 2011). *International Journal of Management Sciences and Business Research*, 1(5), pp:1-24.
- Anton. 2006. Analisis Model Volatilitas Return Saham ( Studi Kasus pada Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2001. *Manajemen Keuangan II*. Salemba Empat. Jakarta.
- Chan, K. And Fong, W. 2000. Trade size, Order imbalance, and The Volatility Volume Relation. *Journal of Financial Economics*, Vol. 57 , pp: 247-273.
- Cheng F. Lee., L. Y. Jang. 2001. Stock Return and Volatility on China's Stock Market .*The Journal of Finance*. Vol. 24, pp: 523-543.
- Devi, N.L dan Sudjarni, L.K. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pendapatan Saham dengan DPR Sebagai Variabel Moderasi Di BEI. *Jurnal Manajemen*. 1(1)h:1-10.
- Dritsaki, Melina, Chaido Dritsaki. 2003. Macroeconomic Determinants of Stock Price Movement: An Empirical Investigation of the Greek Stock Market. *Journal of Financial Economics*. University of Macedonia.
- Erawati, Neny. 2002. Analisa Pergerakan Suku Bunga dan Laju Ekspektasi Inflasi Terhadap Kebijakan Moneter. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. 4(2). h:98-100
- Ernita, Syamsul Amar dan Efrizal Syofyan. 2013. Analisis Pertumbuhan Ekonomi, Investasi, dan Konsumsi di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*. 1(02): h:176-193.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fauziah, Naimatul. 2013. Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, Deviden Yield, Dan Deviden Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham

Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.

Ferdianto, Egi. 2014. Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Current Ratio (CR) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2013). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.

Firmansyah. 2006. *Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional*. Jakarta : Usahawan.

Ghozali, Imam. 2012. *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit, Universitas Diponegoro.

Herlina, Pebri. 2013. Rasio Pasar dan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Ekonomi*. 10 (1): h: 279-292.

Huang, R.D dan R.W. Masulis. 2002. Trading Activity And Stock Price Volatility: Evidence From The London Stock Exchange. *Journal of Financial Economics*.

Hugida, Lydianita. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Periode 2006-2009). *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.

Jogiyanto, Hartono. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Jones, C. Kaul. G. Lipson. M. 1994. Transaction, Volume, and Volatility. *Review of Financial Studies*. Vol 7. pp: 631 – 652.

Keynes J, M. 2003. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Harcourt : Brace and World.

Lilik, Nadliroh. 2013. Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Leverage Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Yang Masuk Dalam Daftar Jakarta Islamic Index. *Skripsi*. Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam Institut Agama Islam Negeri Walisongo. Semarang.

Madhavan, A., Richardson, M. 1997. *Why Do Security Changes? A Transaction – Level Analysis of NYSE Stock*. *Review of Financial Studies* Vol 10, pp: 1035 - 1064.

Mamoon, Dawood. 2007. Macroeconomic Uncertainty of 1990s and Volatility at Karachi Stock Exchange. *Journal of Economics* . Institute of social studies. pp : 1-27.

- Mayasari, Linda. 2011. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar, dan Produksi Industri Terhadap Harga Saham Blue Chip (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005-2009). *Skripsi*. Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Mulyono, Sugeng. 2000. Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* Vol 1 No. 2.
- Nurfadillah, Mursidah. 2011. Analisis pengaruh faktor makro ekonomi terhadap harga saham perbankan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Samarinda.
- Priyo, Sindu. 2010. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Price to Book Value terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Raharjaputra, Hendra S. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rismawati, 2013. Pengaruh Pertumbuhan Aset, Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Sarjana Jurusan Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali.
- Riya, Lail. 2013. Pengaruh Variabel-Variabel Fundamental Dan Teknikal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar - dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Sandrasari, Wiedya Tri. 2010. Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Dan Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Go Publik Di BEI. *Skripsi*. Jurusan Manajemen Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Sova, Maya. 2013. Pengaruh Ratio Leverage Terhadap Volatilitas Saham Pada Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008. *E-Journal Widya Ekonomika*. 1(1): h: 7-11.
- Suad, Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan dan Teori Penerapan*. Edisi kelima. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta. Erlangga.

- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sumarni dan Wahyuni. 2006. *Metodologi Penelitian dan Bisnis*. Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi ke 5. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Suramaya, Suci Kewal. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ekonomi*. Vol 8 No.1. Palembang.
- Suroto, Anita. 2012. Pengaruh Faktor Fundamental Internal Terhadap Harga Saham (Studi pada Saham LQ 45 yang Listing di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 1 No. 1.
- Thobarry, Achmad Ath. 2009. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi, Daan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti. *Tesis*. Program Studi Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Venkates, Tyagi dan Ganesh. 2012. Fundamental analysis and stock returns: An Indian evidence. Global Advanced Research. *Journal of Economics, Accounting and Finance*, 1(2):h:033-039.
- Wiyani, Wahyu dan Andi Wijayanto. 2005. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 9(3): h: 884- 903.