

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Volatilitas Harga Saham

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. Dengan kata lain, volatilitas mengacu pada ukuran ketidakpastian atau resiko mengenai tingkatan dan ukuran perubahan dalam sekuritas. Volatilitas yang lebih tinggi berarti bahwa nilai sekuritas berpotensi untuk berfluktuasi di kisaran nilai yang lebih lebar. Ini berarti harga sekuritas dapat berubah secara dramatis selama periode yang singkat di kedua arah (naik atau turun) [2].

Secara sederhana, volatilitas dapat diartikan sebagai “gejolak” atau naik turunnya harga saham. Terjadinya volatilitas/naik turunnya harga saham disebabkan oleh banyak hal, selain karena faktor permintaan dan penawaran itu sendiri. Faktor ekonomi kawasan dan dalam negeri, seperti kebijakan pajak dan tingkat bunga, berpengaruh terhadap arah perubahan pasar dan volatilitas bursa saham. Perubahan tren inflasi mempengaruhi trend dan volatilitas jangka panjang pasar saham. Faktor-faktor industri dan sektoral juga dapat meningkatkan volatilitas harga saham. Misalnya, di sektor perminyakan, badai besar di kawasan produksi yang penting dapat menyebabkan harga minyak melonjak. Akibatnya, harga saham-saham yang berhubungan dengan komoditas minyak juga ikut melonjak. Kenaikan volatilitas ini mempengaruhi keseluruhan pasar dan saham individual [13]. Contohnya pada perusahaan Mahaka Media Tbk. dimana pada tahun 2014 telah terjadi “gejolak” atau naikturunnya harga saham, dimana awal tahun harga saham pembukaan sebesar Rp. 117,- lalu terjadi kenaikan pada bulan februari menjadi Rp. 129,- yang merupakan

harga tertinggi pada tahun tersebut namun bulan agustus harga saham perusahaan ini menjadi Rp. 52,- menjadi harga saham terendah pada tahun 2014 dan diakhiri dengan harga penutupan sebesar Rp. 61,- pada desember 2014 dari data tersebut dapat diketahui bahwa dalam tahun 2014 telah terjadi fluktuasi harga saham pada perusahaan Mahaka Media Tbk.

Indikator volatilitas membandingkan penyebaran antara harga saham tertinggi dengan harga saham terendah. Cara kerja indikator ini adalah, pertama-tama menghitung *moving average* antara harga tertinggi dan harga terendah (*range*). Kemudian, menghitung *rate of change* dari *moving average*. Dalam perhitungan volatilitas, terdapat periode waktu untuk *moving average* dan *rate of change*. Ada 2 cara guna menjelaskan pengukuran indikator volatilitas. Pertama, volatilitas diasumsikan bahwa puncak pasar secara umum akan diikuti dengan meningkatnya volatilitas dan lemahnya pasar secara umum akan diikuti dengan menurunnya volatilitas. Kedua, meningkatnya volatilitas pada jangka pendek menunjukkan pasar mendekati batas bawah (kondisi panik, dimana saham sedang diobral) dan menurunnya volatilitas jangka panjang mengindikasikan pasar mendekati puncaknya [14].

Ada hubungan yang erat antara volatilitas dengan kinerja pasar. Volatilitas turun jika harga saham bergerak naik/turun pelan-pelan, dan volatilitas naik ketika harga saham bergerak naik/turun secara tajam. Ketika volatilitas meningkat, resiko meningkat dan imbal hasil menurun [13].

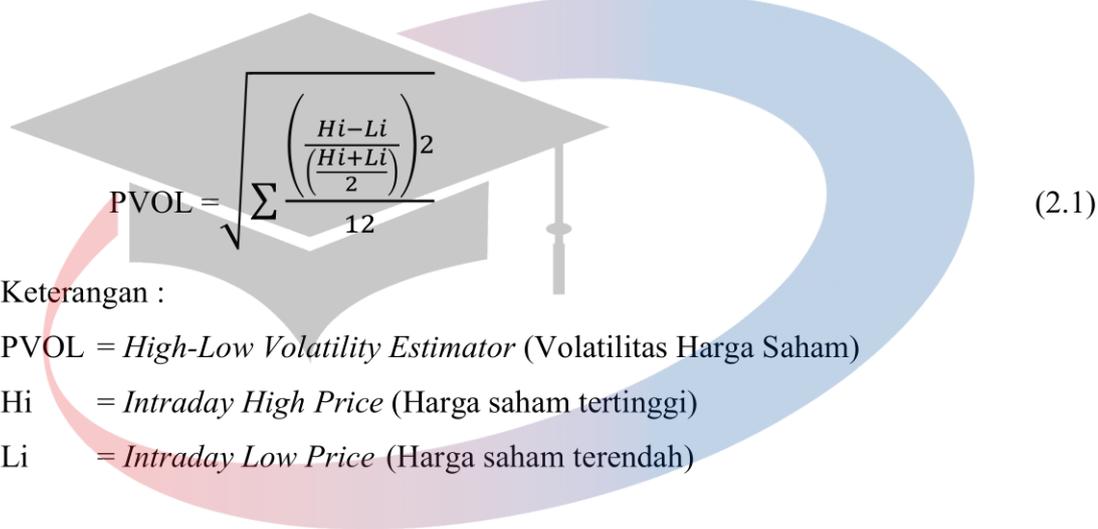
Saham volatil (banyak fluktuasi) berpotensi memberi keuntungan besar bagi trader jangka pendek. Namun jika tidak hati-hati, saham yang volatil juga beresiko tinggi. Berdasarkan volatilitasnya, jenis saham dibagi menjadi :

1. Saham dengan volatilitas tinggi. Saham ini memiliki jarak fluktuasi harga yang lebar. Mudah naik dan mudah turun, seringkali dalam transaksi harian pergerakannya bisa mencapai 5-10% atau lebih.
2. Saham dengan volatilitas rendah. Saham ini kalau bergerak sangat lambat. Setiap naik 1-2% atau kurang. Jenis saham ini tidak cocok untuk trader. Karena cenderung satgnan (*flat*) [13].

Volatilitas juga berbeda pada kondisi normal dan krisis. Pada saat krisis, volatilitas saham cenderung lebih tinggi. Bahkan dalam beberapa kasus, saham bisa

naik dan turun sebesar 10-20% dalam sehari. Oleh karena itu, situasi krisis sebenarnya merupakan peluang bagi trader untuk mendapatkan profit berlipat-lipat, namun resiko juga lebih besar. Karena alasan ini pula, banyak investor yang berpaling menjadi trader di saat krisis [13].

Cara menghitung volatilitas harga saham yaitu mengambil *range* tahunan dari harga saham tertinggi dan harga saham terendah bulanan kemudian dibagi oleh rata-rata harga saham tertinggi dan terendah. Rumus perhitungannya yaitu :[15]



$$PVOL = \sqrt{\sum \frac{\left(\frac{Hi-Li}{\frac{Hi+Li}{2}}\right)^2}{12}} \quad (2.1)$$

Keterangan :

PVOL = *High-Low Volatility Estimator* (Volatilitas Harga Saham)

Hi = *Intraday High Price* (Harga saham tertinggi)

Li = *Intraday Low Price* (Harga saham terendah)

2.1.2. 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 [6].

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. Volume perdagangan ini seringkali dijadikan tolok ukur (*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian.

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat penilaian suatu informasi oleh investor individual dalam arti informasi tersebut membuat suatu

keputusan perdagangan atau 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.

Volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat reaksi investor atas aktivitas volume perdagangan. Volume perdagangan merupakan besarnya jumlah perbandingan antara saham yang diperdagangkan dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu akibat dari transaksi di pasar modal [16].

Rumus volume perdagangan dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama sebagai berikut :[17]

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada periode } ke-t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada periode } ke-t} \quad (2.2)$$

Keterangan :

TVA_{it} = *Trading Volume Activity* pada perusahaan tertentu pada waktu tertentu

2.1.3. Inflasi

Dalam ekonomi, inflasi memiliki pengertian suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus. Dengan kata lain, inflasi merupakan proses suatu peristiwa dan bukan tinggi-rendahnya tingkat harga. Artinya harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi, dianggap inflasi jika terjadi proses kenaikan harga yang terus-menerus dan saling mempengaruhi [7]. Definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga menaik secara terus menerus. Kenaikan dari satu atau dua jenis barang saja dan tidak menyeret barang lain tidak bisa disebut inflasi [18].

Inflasi adalah naiknya harga-harga komoditi secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program sistem pengadaan komoditi (produksi, penentuan harga, pencetakan uang dan lain sebagainya) dengan tingkat pendapatan

yang dimiliki oleh masyarakat. Sebenarnya inflasi bukan masalah yang terlalu berarti apabila keadaan tersebut diiringi oleh ketersedianya komoditi yang diperlukan secara cukup dan ditimpali dengan naiknya tingkat pendapatan yang lebih besar dari % tingkat inflasi tersebut (daya beli masyarakat meningkat lebih besar dari tingkat inflasi). Akan tetapi manakala biaya produksi untuk menghasilkan komoditi semakin tinggi yang menyebabkan harga jualnya juga menjadi relatif tinggi sementara disisi lain tingkat pendapatan masyarakat relatif tetap maka barulah inflasi tinggi yang “membahayakan” apalagi bila berlangsung dalam waktu yang relatif lama dengan porsi berbanding terbalik antara tingkat inflasi terhadap tingkat pendapatan (daya beli) [19].

Inflasi secara umum terjadi karena jumlah uang beredar lebih banyak daripada yang diperlukan. Inflasi merupakan suatu gejala ekonomi yang tidak dapat dihilangkan secara tuntas. Usaha yang dilakukan biasanya hanya sebatas mengurangi dan mengendalikannya [20]. Dan juga inflasi dianggap sebagai masalah penting yang harus diselesaikan dan sering menjadi agenda utama politik dan pengambil kebijakan. Untuk mengatasi masalah inflasi, kita perlu mengetahui apa yang menjadi penyebabnya [21].

Terdapat beberapa jenis inflasi diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Jenis inflasi berdasarkan tingkat keparahannya, yang terdiri atas :

a. Inflasi Ringan

Inflasi ringan adalah inflasi yang masih belum begitu mengganggu keadaan ekonomi. Inflasi ini masih mudah dikendalikan. Harga-harga naik secara umum, tetapi belum menimbulkan krisis di bidang ekonomi. Inflasi ringan berada di bawah 10% per tahun [20]. Disebut juga sebagai inflasi merayap (*creeping inflation*) dimana pergerakan inflasi berjalan secara lamban dan dalam waktu yang cukup lama [22].

b. Inflasi Sedang

Inflasi ini belum membahayakan kegiatan ekonomi. Tetapi inflasi ini sudah menurunkan kesejahteraan orang-orang yang berpenghasilan tetap. Inflasi sedang berkisar antara 10% - 30% per tahun [20]. Disebut juga sebagai inflasi menengah (*galloping inflation*) yang mana sifat inflasi menengah ini berjalan dalam tempo yang

singkat serta berdampak akseleratif dan akumulatif artinya bahwa inflasi bergerak dengan laju yang semakin besar [22].

c. Inflasi Berat

Inflasi ini sudah mengacaukan kondisi perokomian. Pada inflasi berat ini, orang cenderung menyimpan barang. Dan umumnya orang enggan untuk menabung, karena bunga tabungan lebih rendah daripada laju inflasi. Inflasi berat berkisar antara 30% - 100% per tahun [20]. Efek yang ditimbulkan menyebabkan mulai hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap lembaga-lembaga ekonomi masyarakat seperti perbankan [22].

2. Jenis inflasi berdasarkan sumbernya, yang terdiri atas :

a. Inflasi yang bersumber dari luar negeri

Inflasi ini terjadi karena ada kenaikan harga di luar negeri. Dalam perdagangan bebas, banyak negara yang saling berhubungan dalam perdagangan. Jika suatu negara mengimpor barang dari negara yang mengalami inflasi, maka otomatis kenaikan harga tersebut (inflasi) akan memengaruhi harga-harga dalam negerinya sehingga menimbulkan inflasi [20].

b. Inflasi yang bersumber dari dalam negeri

Inflasi yang bersumber dari dalam negeri dapat terjadi karena pencetakan uang baru oleh pemerintah atau penerapan anggaran defisit. Inflasi yang bersumber dari dalam negeri juga dapat terjadi karena kegagalan panen [20].

3. Jenis inflasi berdasarkan sebab terjadinya, yang terdiri atas:

1. Inflasi karena kenaikan permintaan (*demand-pull inflation*)

Inflasi seperti ini terjadi karena adanya kenaikan permintaan untuk beberapa jenis barang. Dalam hal ini, permintaan masyarakat meningkat secara agregat (*aggregate demand*). Peningkatan permintaan ini dapat terjadi karena peningkatan belanja pemerintah, peningkatan permintaan barang untuk diekspor dan peningkatan permintaan barang untuk kebutuhan swasta. Kenaikan permintaan masyarakat (*aggregate demand*) ini mengakibatkan harga-harga naik karena penawaran tetap [20]. Dan inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi disatu pihak, dipihak lain kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap maka harga akan naik. Dan bila hal ini berlangsung

secara terus-menerus akan mengakibatkan inflasi yang berkepanjangan [19]. Fenomena inflasi tarikan permintaan terjadi pada perekonomian yang mendekati *full employment* yaitu pengangguran menurun dan tenaga kerja langka. Manakala pengangguran masih tinggi maka permintaan agregat justru dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan menciptakan lapangan kerja [22].

2. Inflasi karena biaya produksi (*cost-pull inflation*)

Inflasi seperti ini terjadi karena adanya kenaikan biaya produksi. Kenaikan biaya produksi terjadi karena kenaikan harga-harga bahan baku, misalnya karena keberhasilan serikat buruh dalam menaikkan upah atau karena kenaikan bahan bakar minyak. Kenaikan biaya produksi mengakibatkan harga naik dan terjadilah inflasi [20]. Akibat naiknya biaya produksi maka dua hal yang bisa dilakukan oleh produsen yaitu : langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang sama, atau harga produknya naik (karena tarik menarik permintaan dan penawaran) karena penurunan jumlah produksi [19].

3. Inflasi karena jumlah uang yang beredar bertambah

Teori ini diajukan oleh kaum klasik yang mengatakan bahwa ada hubungan antara jumlah uang yang beredar dan harga-harga. Jika jumlah barang tetap, sedangkan uang beredar bertambah dua kali lipat maka harga akan naik dua kali lipat. Penambahan jumlah uang yang beredar dapat terjadi misalnya kalau pemerintah memakai sistem anggaran defisit. Kekurangan anggaran ditutup dengan mencetak uang baru yang mengakibatkan harga-harga naik [20].

Terdapat tiga teori utama yang menerangkan mengenai inflasi, yaitu :

1. Teori Kuantitas (Persamaan pertukaran dari Irving Fisher → $MV = PQ$). Menurut persamaan ini sebab naiknya harga barang secara umum yang cenderung akan mengarah pada inflasi ada tiga, yaitu :
 - a. Bila dimisalkan dalam perekonomian jumlah uang beredar (M) dan jumlah produksi relatif tetap, maka harga (P) akan naik bila sirkulasi uang atau kecepatan perpindahan uang dari satu tangan ke tangan lain begitu cepat (dengan kata lain masyarakat terlalu konsumtif) maka harga-harga relatif akan naik.

- b. Bila dalam perekonomian (V) dan jumlah produksi (Q) tetap maka kenaikan harga disebabkan oleh terlalu banyaknya uang yang dicetak-edarkan ke masyarakat.
 - c. Bila dalam perekonomian jumlah M dan V tetap maka kenaikan harga disebabkan oleh turunnya jumlah produksi secara nasional [19].
2. Teori Keynes yang mengatakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat hidup diluar batas kemampuan ekonominya. Teori ini menyoroti bagaimana perebutan rezeki antar golongan masyarakat bisa menimbulkan permintaan agregat yang lebih besar dari pada jumlah barang yang tersedia yaitu bila $I > S$. Selama gap inflasi masih tetap ada maka besar kemungkinan inflasi dapat terjadi apabila kekuatan-kekuatan pendukung dalam perekonomian tidak digalakan [19].
3. Teori Strukturalis atau teori inflasi jangka panjang. Teori ini menyoroti sebab-sebab inflasi yang berasal dari kekakuan struktur ekonomi, khususnya ketegaran suplai bahan makanan dan barang-barang ekspor. Karena sebab-sebab struktural pertambahan barang-barang produksi ini terlalu lambat dibanding dengan pertumbuhan kebutuhannya, sehingga menaikkan harga bahan makanan dan kelangkaan devisa [19].

Terdapat juga beberapa dampak inflasi terhadap kegiatan ekonomi masyarakat. Inflasi tidak selalu berdampak buruk bagi perekonomian. Inflasi yang terkendali justru dapat meningkatkan kegiatan perekonomian. Berikut ini adalah akibat-akibat yang ditimbulkan inflasi terhadap kegiatan ekonomi masyarakat.

1. Dampak inflasi terhadap pendapatan

Inflasi dapat mengubah pendapatan masyarakat. Perubahan dapat bersifat menguntungkan atau merugikan. Pada beberapa kondisi (kondisi inflasi lunak), inflasi dapat mendorong perkembangan ekonomi. Inflasi dapat mendorong para pengusaha memperluas produksinya. Dengan demikian, akan tumbuh kesempatan kerja baru sekaligus bertambahnya pendapatan seseorang. Namun, bagi masyarakat yang berpenghasilan tetap inflasi akan menyebabkan mereka rugi karena penghasilan yang tetap itu jika ditukarkan dengan barang dan jasa akan semakin sedikit [20].

2. Dampak inflasi terhadap ekspor

Pada keadaan inflasi, daya saing untuk barang ekspor berkurang. Berkurangnya daya saing terjadi karena harga barang ekspor semakin mahal. Inflasi dapat menyulitkan para eksportir dan negara. Negara mengalami kerugian karena daya saing barang ekspor berkurang, yang mengakibatkan jumlah penjualan berkurang. Devisa yang diperoleh juga semakin kecil [20].

3. Dampak inflasi terhadap minat orang untuk menabung

Pada masa inflasi, pendapatan riil para penabung berkurang karena jumlah bunga yang diterima pada kenyataannya berkurang karena laju inflasi. Maka minat orang untuk menabung akan berkurang [20].

4. Dampak inflasi terhadap kalkulasi harga pokok

Keadaan inflasi menyebabkan perhitungan untuk menetapkan harga pokok dapat terlalu kecil atau bahkan terlalu besar. Oleh karena persentase dari inflasi tidak teratur, kita dapat memastikan berapa persen inflasi untuk masa tertentu. Akibatnya, penetapan harga pokok dan harga jual sering tidak tepat. Keadaan inflasi ini dapat mengacaukan perekonomian, terutama untuk produsen [20].

Tingkat inflasi yang terlalu tinggi dapat membahayakan perekonomian suatu negara. Oleh karena itu, inflasi harus segera diatasi. Tindakan yang dapat diambil untuk mengatasi inflasi dapat berupa :

1. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter diambil dengan maksud untuk mengurangi jumlah uang yang beredar dalam masyarakat. Bank sentral sebagai pemegang otoritas di bidang keuangan dapat mengambil beberapa kebijakan untuk menekan laju inflasi. Kebijakan itu antara lain sebagai berikut :

a. Kebijakan penetapan persediaan kas

Bank sentral dapat mengambil kebijakan untuk mengurangi uang yang beredar dengan jalan menetapkan persediaan uang kas pada bank-bank. Dengan mewajibkan bank-bank umum untuk meningkatkan persediaan kas, maka jumlah uang yang dapat diedarkan oleh bank-bank umum menjadi sedikit. Dengan mengurangi jumlah uang beredar, inflasi dapat ditekan.

b. Kebijakan diskonto

Untuk mengatasi inflasi, bank sentral dapat menerapkan kebijakan diskonto dengan cara meningkatkan nilai suku bunga. Tujuannya adalah agar

masyarakat terdorong untuk menabung. Dengan demikian, diharapkan jumlah uang yang beredar dapat berkurang sehingga tingkat inflasi dapat ditekan.

c. Kebijakan operasi pasar terbuka

Melalui kebijakan ini, bank sentral dapat mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara menjual surat-surat berharga. Semakin banyak jumlah surat-surat berharga yang terjual, maka jumlah uang beredar akan berkurang sehingga dapat mengurangi tingkat inflasi [20].

2. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah langkah untuk memengaruhi penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Kebijakan itu dapat memengaruhi tingkat inflasi. Kebijakan itu antara lain sebagai berikut :

a. Menghemat pengeluaran pemerintah

Pemerintah dapat menekan inflasi dengan cara mengurangi pengeluaran, sehingga permintaan akan barang dan jasa berkurang yang pada akhirnya dapat menurunkan harga.

b. Meningkatkan tarif pajak

Untuk menekan inflasi, pemerintah dapat menaikkan tarif pajak. Naiknya tarif pajak untuk rumah tangga dan perusahaan konsumsi dapat mengurangi tingkat konsumsi. Pengurangan tingkat konsumsi dapat mengurangi permintaan barang dan jasa, sehingga harga dapat turun [20].

3. Kebijakan lain di luar kebijakan moneter dan kebijakan fiskal

Untuk memperbaiki dampak yang diakibatkan inflasi, pemerintah menerapkan kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Tetapi selain kebijakan moneter dan fiskal, pemerintah masih mempunyai cara lain. Cara-cara tersebut antara lain sebagai berikut :

a. Meningkatkan produksi dan menambah jumlah barang di pasar

Untuk menambah produksi, pemerintah dapat mengeluarkan peraturan yang dapat mendorong produsen untuk menambah produksi. Hal itu dapat ditempuh, misalnya, dengan memberi premi atau subsidi pada perusahaan yang dapat memenuhi target tertentu. Selain itu, untuk menambah jumlah

barang yang beredar, pemerintah juga dapat melonggarkan keran impor. Misalnya, dengan menurunkan bea masuk barang impor.

b. Menetapkan harga maksimum untuk beberapa jenis barang

Penetapan harga tersebut akan mengendalikan harga yang ada sehingga inflasi dapat dikendalikan. Tetapi penetapan itu harus realistis. Kalau penetapan itu tidak realistis, dapat berakibat terjadi pasar gelap (*black market*) [20].

Angka inflasi dihitung berdasarkan angka indeks yang dikumpulkan dari beberapa macam barang yang diperjual belikan di pasar dengan masing masing tingkat harga (barang-barang ini tentu saja yang paling banyak dan merupakan kebutuhan pokok/utama bagi masyarakat). Berdasarkan data harga itu disusunlah suatu angka yang di indeks. Angka indeks yang memperhitungkan semua barang yang dibeli oleh konsumen pada masing-masing harganya disebut sebagai Indeks Harga Konsumen (IHK). Berdasarkan Indeks Harga Konsumen dapat dihitung berapa besarnya laju kenaikan harga-harga secara umum dalam periode tertentu. Selain menggunakan IHK, tingkat inflasi juga dapat dihitung dengan menggunakan GNP atau PDB deflator, yaitu membandingkan GNP atau PDB yang diukur berdasarkan harga berlaku (GNP atau PDB berlaku) terhadap GNP atau PDB harga konstan (GNP atau PDB riel).

Adapun rumus untuk menghitung tingkat inflasi adalah :[19]

$$Inf = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\% \quad (2.3)$$

Keterangan :

Inf : tingkat inflasi

n : tahun

IHK_n : Indeks harga konsumen tahun dasar

IHK_{n-1} : Indeks harga konsumen tahun berikutnya

2.1.4. Tingkat Suku Bunga

Faktor suku bunga ini penting untuk diperhatikan karena rata-rata semua orang termasuk investor saham, selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai

sarana investasi akan mengalami perubahan. Ada yang cenderung naik, ada juga yang cenderung turun. Yang mengalami kecenderungan naik, misalnya investasi dipasar uang seperti tabungan, deposito, valuta asing dan masih banyak lagi.

Yang dimaksud suku bunga di sini adalah suku bunga yang diberlakukan Bank Indonesia (BI) selaku bank sentral dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pemerintah melalui BI akan menaikkan tingkat suku bunga guna mengontrol peredaran uang di masyarakat atau dalam arti luas mengontrol perekonomian nasional. Ini yang sering disebut dengan kebijakan moneter. Selain kebijakan moneter, pemerintah juga bisa mengeluarkan kebijakan fiskal pajak dan sebagainya.

Peredaran uang yang terlalu banyak di masyarakat akan mengakibatkan masyarakat cenderung membelanjakan uangnya, yang pada akhirnya bisa berdampak pada kenaikan harga barang-barang, salah satu faktor pemicu inflasi. Jika hal ini terjadi maka kondisi perekonomian negara tidaklah begitu baik. Kalau tidak diatasi segera bisa memicu ketidakstabilan sosial, politik dan keamanan yang ujung-ujungnya kewibawaan pemerintah bisa terganggu.

Dengan menaikkan bunga SBI berarti bank-bank dan lembaga keuangan lainnya akan terdorong untuk membeli SBI. Adanya bunga yang tinggi dalam SBI membuat bank dan lembaga keuangan yang menikmati ini otomatis akan memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi untuk produk-produknya. Tujuannya agar mampu menarik sebanyak mungkin dana masyarakat yang akan dipergunakan untuk membeli SBI lagi. Jika ini terjadi berarti tujuan dasar pemerintah telah tercapai.

Bunga yang tinggi ini tentunya akan berdampak pada alokasi dana investasi para investor. Investasi produk bank seperti deposito atau tabungan jelas lebih kecil risikonya dibanding investasi dalam bentuk saham. Karenanya investor akan menjual sahamnya dan dananya kemudian akan ditempatkan di bank. Penjualan saham secara serentak ini akan berdampak pada penurunan harga saham secara signifikan.

Selain itu dampak dari tingkat suku bunga bank yang tinggi adalah tingkat bunga yang tinggi juga untuk para debitur. Bank tidak mau rugi. Jika mereka memberikan bunga yang tinggi untuk mereka yang menyimpan uangnya maka

mereka akan menuntut bunga yang lebih tinggi lagi bagi mereka yang meminjam dana dari bank. Selisih antara keduanya adalah keuntungan bank dan inilah salah satu sumber penghasilan bank. Karena hampir semua perusahaan besar, termasuk yang mencatatkan sahamnya di bursa juga menikmati pinjaman bank, otomatis mereka terkena dampak dari kenaikan bunga pinjaman. Ini artinya penambahan pengeluaran perusahaan (hutang). Kalau pos hutang bertambah maka dampaknya adalah pengurangan pos laba bersih yang akhirnya berdampak pada pembagian dividen. Jika ini terjadi maka kondisi fundamental perusahaan tersebut akan kurang menguntungkan. Dampaknya akan banyak investor yang melepas sahamnya dan terjadilah penurunan harga. Sampai disini bisa kita saksikan bahwa ada kaitan yang sangat erat antara bentuk investasi yang satu dengan lainnya. Kesimpulannya, kalau ingin memperkirakan kemungkinan naik atau turun harga sebuah saham, amatilah kebijakan BI [23].

Rumus yang digunakan untuk menghitung tingkat bunga nominal dengan persamaan Fisher (*Fisher equation*), yaitu :[24]

$$i = r + \pi \quad (2.4)$$

keterangan :

i = tingkat suku bunga nominal

r = *real rate of return*

π = tingkat inflasi yang diharapkan

2.1.5. Frekuensi Perdagangan

Dalam aktivitas bursa efek ataupun pasar modal, aktivitas frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu elemen yang menjadi salah satu bahan untuk melihat reaksi pasar terhadap sebuah informasi yang masuk pada pasar modal. Perkembangan harga saham dan aktivitas frekuensi perdagangan saham di pasar modal merupakan indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar sebagai acuan pasar modal dalam menentukan transaksi di pasar modal. Biasanya investor akan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi dalam pasar modal atau lingkungan luar dari pasar modal tersebut. Di samping itu, terdapat penelitian yang juga membuktikan bahwa hubungan volume dengan volatilitas digerakkan secara monoton oleh frekuensi perdagangan dibandingkan dengan total volume [3].

Frekuensi menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Frekuensi perdagangan menunjukkan diminati atau tidaknya suatu saham. Semakin sering diperdagangkan semakin baik, sebab semakin mudah membeli atau menjual saham tersebut. Saham seperti ini disebut saham likuid. Jika mudah membeli dan mudah menjual, berarti dapat mengubah saham menjadi uang *cash*, atau sebaliknya uang *cash* bisa dengan mudah dan cepat diinvestasikan ke investasi produktif [25].

Kondisi pasar dalam perdagangan saham biasanya bisa dilihat dari frekuensi perdagangan. Kalau perdagangan saham dalam keadaan ramai (frekuensi perdagangan tinggi), biasanya orang mengatakan pasar dalam keadaan *bullish*. Sebaliknya, bila frekuensi perdagangan rendah, orang akan menyebut kondisi ini sebagai pasar dalam keadaan *bearish*. Tentu saja diantara kedua kondisi ekstrim itu terdapat pasar normal, yaitu bila frekuensi perdagangan dalam keadaan tidak terlalu tinggi. Pasar *bullish* ditandai dengan meningkatnya IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) secara terus-menerus dari waktu ke waktu. Sebaliknya, pasar *bearish* ditunjukkan dengan menurunnya IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) secara kontiniu dari waktu ke waktu [11].

2.2. Review Peneliti Terdahulu

Penelitian mengenai volatilitas harga saham telah banyak dilakukan sebelumnya dengan hasil beragam. Berikut adalah ringkasan beberapa penelitian yang menggunakan topik volatilitas harga saham sebagai variabel penelitian, ini antara lain:

Anita Ratnasari melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Volume Perdagangan, Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar (RP/USD) terhadap Volatilitas Harga Saham (studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2010-2013). Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan variabel volume perdagangan, tingkat inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham; secara parsial tingkat inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham sedangkan

volume perdagangan dan nilai tukar tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham [6].

Lydianita Hugida melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2006-2009) . Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009. Dengan jumlah sampel yang diteliti sebanyak 12 sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan variabel volume perdagangan, inflasi, nilai tukar Rupiah, serta suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan; secara parsial 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 [5].

Naimatul Fauziah melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham perusahaan yang terdaftar di LQ45. Populasi yang digunakan adalah semua perusahaan yang termasuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Dengan jumlah sampel sebanyak 17 sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan variabel volume perdagangan, inflasi, *dividend yield* dan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham; secara parsial volume perdagangan dan inflasi berpengaruh secara signifikan positif terhadap volatilitas harga saham, variabel *dividend payot ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham sedangkan variabel *dividen yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham [8].

Wiedya Tri Sandrasari melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan dan *Order Imbalance* terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan *go public* yang listed di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007. Dengan jumlah sampel sebanyak 60 sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan variabel volume perdagangan, frekuensi perdagangan dan *order imbalance* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham; secara parsial volume perdagangan dan frekuensi perdagangan berpengaruh secara signifikan positif terhadap volatilitas harga saham

sedangkan *order imbalance* tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham [12].

Tabel 2.1. Review Penelitian Terdahulu (*Theoretical Mapping*)

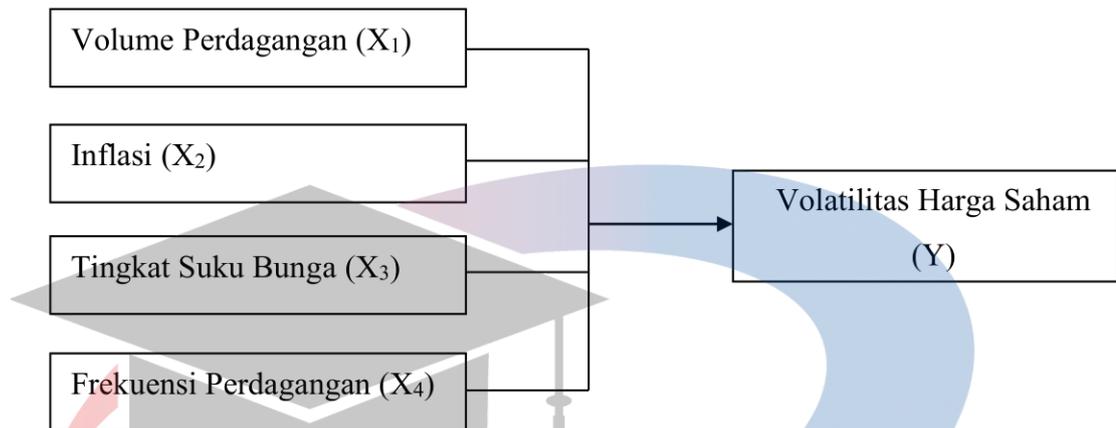
Nama Peneliti	Judul	Variabel yang digunakan	Hasil yang Diperoleh
Anita Ratnasari (2015)	Pengaruh Volume Perdagangan, Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar (RP/USD) terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2010-2013)	<u>Variabel dependen</u> : Volatilitas Harga Saham <u>Variabel Independen</u> : Volume Perdagangan, Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar	<u>Secara Simultan</u> , adanya pengaruh yang signifikan dari volume perdagangan, tingkat inflasi dan nilai tukar terhadap volatilitas harga saham. <u>Secara Parsial</u> , tingkat inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham sedangkan volume perdagangan dan nilai tukar tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham.
Lydianita hugida (2011)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham (studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2006-2009)	<u>Variabel Dependen</u> : Volatilitas Harga Saham <u>Variabel Independen</u> : Volume Perdagangan, Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga	<u>Secara Simultan</u> , variabel volume perdagangan, inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga sbi berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. <u>Secara Parsial</u> , variabel 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.

Tabel 2.1. Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel yang digunakan	Hasil yang Diperoleh
Naimatul Fauziah (2013)	Analisis pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, <i>Dividend Yield</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan yang terdaftar di LQ45	<u>Variabel Dependen</u> : Volatilitas Harga Saham <u>Variabel Independen</u> : Volume Perdagangan, Inflasi, <i>Dividend Yield</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i>	<u>Secara Simultan</u> , volume perdagangan, inflasi, <i>dividend yield</i> dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. <u>Secara Parsial</u> , volume perdagangan dan inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham, <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham sedangkan <i>dividend yield</i> tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
Wiedya tri sandrasari (2010)	Analisis pengaruh volume perdagangan, Frekuensi perdagangan, dan <i>order imbalance</i> terhadap Volatilitas harga saham pada perusahaan <i>go public</i> Di bursa efek Indonesia	<u>Variabel Dependen</u> : Volatilitas Harga Saham <u>Variabel Independen</u> : Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan dan <i>Order Imbalance</i> <u>Variabel Control</u> : <i>Trade Size</i>	<u>Secara Simultan</u> , variabel volume perdagangan, frekuensi perdagangan dan <i>order imbalance</i> berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham <u>Secara Parsial</u> , variabel volume perdagangan dan frekuensi perdagangan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham sedangkan untuk variabel <i>order imbalance</i> tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

2.3. Kerangka Konseptual

Berikut ini dapat dilihat faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham yang dapat digambarkan dalam kerangka di bawah ini.



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah kebenarannya harus diuji secara empiris. Hipotesis dalam penelitian ini adalah Volume Perdagangan, Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Frekuensi Perdagangan berpengaruh baik secara simultan dan parsial terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

2.4.1. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Volume perdagangan dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisis pergerakan suatu saham karena volume perdagangan dapat digunakan untuk mengkonfirmasi apakah suatu *trend* akan berlanjut ataukah terjadi pembalikan arah [26]. 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. Akibat dari peningkatan volume perdagangan tersebut, maka volatilitasnya juga akan naik. Hal

ini ditunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham [5].

H1 : Volume Perdagangan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham

2.4.2. Pengaruh Inflasi terhadap Volatilitas Harga Saham

Dalam penelitian lain bahwa inflasi menunjukkan hubungan positif dengan volatilitas harga saham [8]. Hubungan positif antara inflasi dan volatilitas harga saham tersebut disebabkan oleh adanya hubungan positif antara tingkat inflasi dan tingkat pertumbuhan uang, dimana peningkatan *supply* 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 terhadap Volatilitas Harga Saham

2.4.3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Volatilitas Harga Saham

Apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka hal tersebut akan membuat para investor lebih banyak menjual saham, sehingga hal ini akan meningkatkan volatilitas harga sahamnya. 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. Dari pendapat tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap harga saham. Seperti halnya dalam penelitian yang dilakukan peneliti lainnya yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham [10].

H3 : Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham

2.4.4. Pengaruh Frekuensi Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Frekuensi perdagangan dihipotesiskan berpengaruh terhadap volatilitas saham karena mencerminkan aliran informasi yang diterima oleh investor. Hal ini ditunjukkan dalam penelitian lain, di mana hasil penelitian menunjukkan bahwa

explanatory power regresi monoton ditimbulkan oleh frekuensi perdagangan, meskipun *size* berpengaruh namun secara ekonomi, signifikansi sangat kecil [3].

H4 : Frekuensi Perdagangan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham

