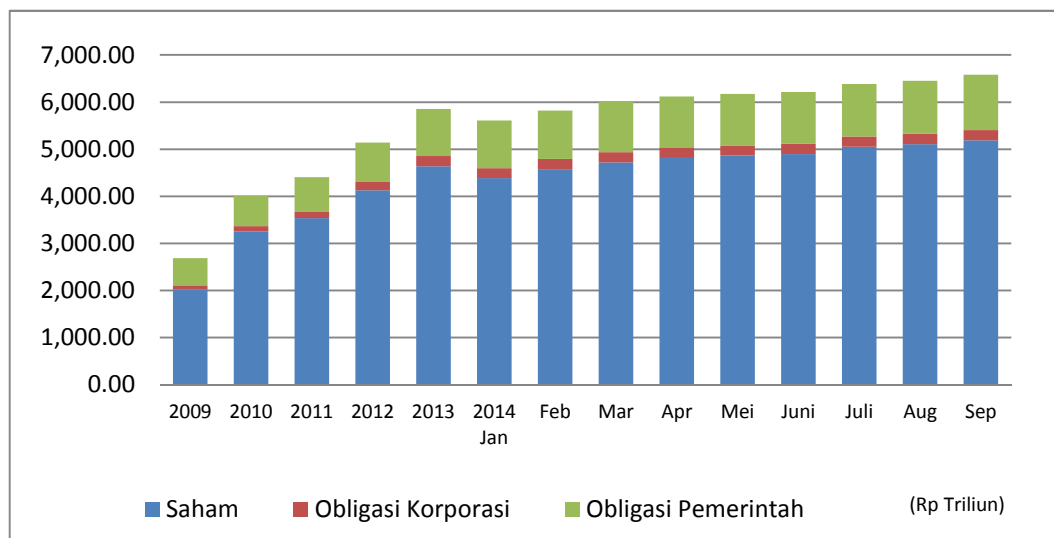


I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang dan Masalah

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), saham, reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya (Bursa Efek Indonesia, 2014). Pasar Modal memiliki peran penting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Di Indonesia sendiri, salah satu instrumen pasar modal yang paling populer dan banyak dipilih para investor adalah saham. Instrumen saham memiliki kapitalisasi pasar, nilai perdagangan, volume dan frekuensi transaksi yang lebih tinggi dibanding instrumen pasar modal lainnya (Anoraga dan Pakarti, 2008).

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan pada September 2014, instrumen saham memiliki nilai kapitalisasi pasar yang lebih tinggi dibandingkan obligasi korporasi maupun obligasi pemerintah. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia lebih didominasi oleh investasi dalam bentuk saham dibandingkan instrumen lainnya. Investor lebih banyak menanamkan dananya pada saham yang dapat memberikan *return* yang lebih maksimum. Kapitalisasi pasar modal di Indonesia selama periode Januari 2009 – September 2014 ditampilkan dalam Gambar 1.



Gambar 1. Kapitalisasi Pasar Modal Indonesia Periode Januari 2009 September 2014.

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (2014) diolah

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Ang, 1997). Dalam melakukan investasi saham, investor membutuhkan suatu parameter yang dijadikan rujukan untuk mengambil keputusan investasi. Salah satu parameter yang digunakan oleh investor adalah Indeks Harga Saham. Menurut Bursa Efek Indonesia, Indeks Harga Saham merupakan indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham dalam suatu periode tertentu. Bagi para investor, Indeks Harga Saham berfungsi sebagai indikator *trend* pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah keadaan pasar sedang aktif atau *bullish* dan/atau sedang lesu atau *bearish* (Darmadji dan Fakhruddin, 2007).

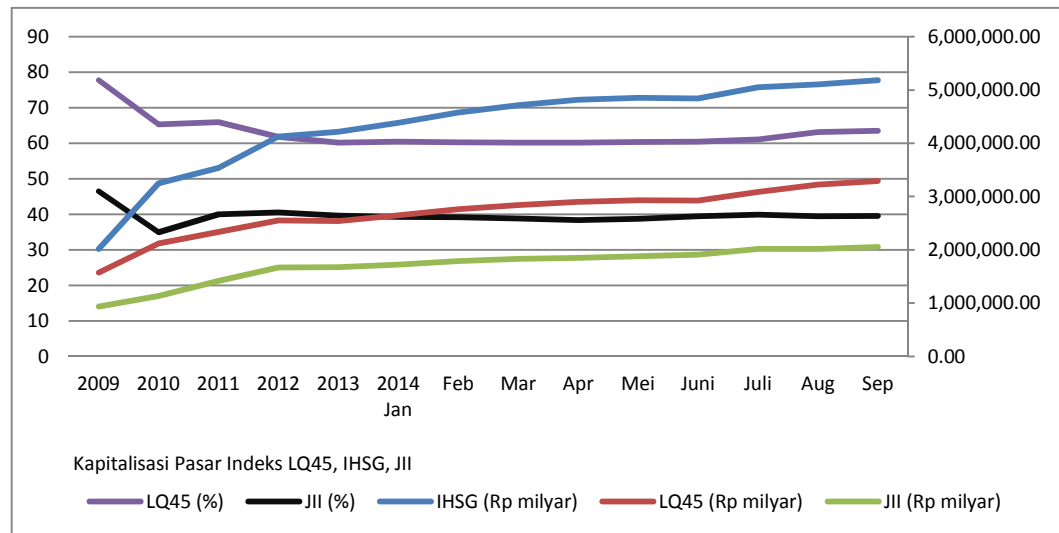
Indeks Harga Saham sangat ditentukan oleh harga saham yang *listing* di bursa efek. Sementara harga saham sangat ditentukan oleh kepercayaan investor baik investor domestik maupun asing. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan pada

September 2014, investasi saham di Indonesia lebih di dominasi oleh investor asing dengan jumlah kepemilikan saham oleh asing sebesar 1.770.009,32 milyar rupiah atau sekitar 64% , sedangkan domestik sebesar 982.986,84 milyar rupiah atau sekitar 36%. Dengan adanya kepercayaan investor terutama investor asing yang lebih mendominasi pasar saham di Indonesia maka akan membuat adanya potensi aliran dana masuk (*capital inflow*) yang akan meningkatkan kemampuan dana dalam suatu negara guna menggerakkan sektor keuangan dan sektor riil. Kondisi seperti ini akan memperlancar dan meningkatkan pendapatan dan daya beli masyarakat. Dengan demikian indeks harga saham dapat mencerminkan makro ekonomi dan menjadi indikator yang cukup penting dalam perekonomian suatu negara (Hadi, 2013).

Indeks Harga Saham merupakan indikator kinerja saham baik secara individual maupun kolektif. Untuk itu dalam rangka analisis maka Indeks Harga Saham dikelompokkan menjadi beberapa jenis. Saat ini ada sebelas jenis Indeks Harga Saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI)¹. Salah satu jenis Indeks Harga saham yang terdapat di BEI yaitu Indeks Harga Saham *Liquid 45* atau yang lebih dikenal dengan Indeks Saham LQ45. Indeks Saham LQ45 merupakan salah satu indeks harga saham yang dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham (Rinati, 2009). Menurut Bursa Efek Indonesia, Indeks Saham LQ45 merupakan rata-rata harga saham dari 45 saham pilihan yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45 mencerminkan pergerakan saham

¹Sebelas jenis Indeks Harga Saham di BEI yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral , Indeks LQ45, *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Kompas100 , Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25 , Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual.

yang aktif diperdagangkan dan juga mempengaruhi keadaan pasar sehingga saham-saham tersebut dipandang memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik (Patar, Darminto dan Saifi, 2013).

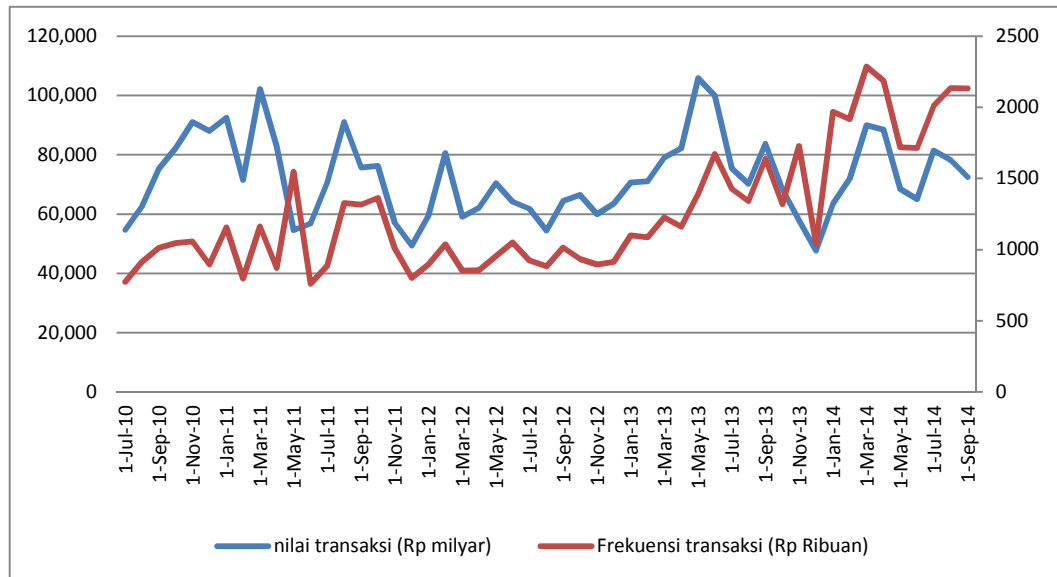


Gambar 2. Kapitalisasi Pasar Indeks Saham LQ45, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Jakarta Islamic Index (JII) di BEI Periode Januari 2009 – September 2014.

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (2014) diolah

Gambar 2 menunjukkan kapitalisasi pasar Indeks Saham LQ45, IHSG, dan JII di pasar saham. Kapitalisasi pasar sendiri merupakan jumlah saham yang tercatat dikalikan dengan harga saham masing-masing. Pada Gambar 2 dapat kita lihat bahwa dari seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Indeks Saham LQ45 memiliki kapitalisasi pasar besar yang mencakup 60-70% kapitalisasi pasar, sedangkan JII hanya mencakup 30-50% kapitalisasi pasar. Dengan demikian dibandingkan indeks lainnya yang terdapat di BEI seperti JII, Indeks Saham LQ45 memiliki nilai kapitalisasi pasar yang paling tinggi sehingga dapat menggambarkan dan mewakili saham-saham yang tercatat di BEI. Selain itu

dengan menggunakan data Indeks Saham LQ45 akan menghindari pengambilan sampel yang berpotensi mengikut sertakan saham tidak aktif dalam analisis (Patar, Darminto dan Saifi, 2013).

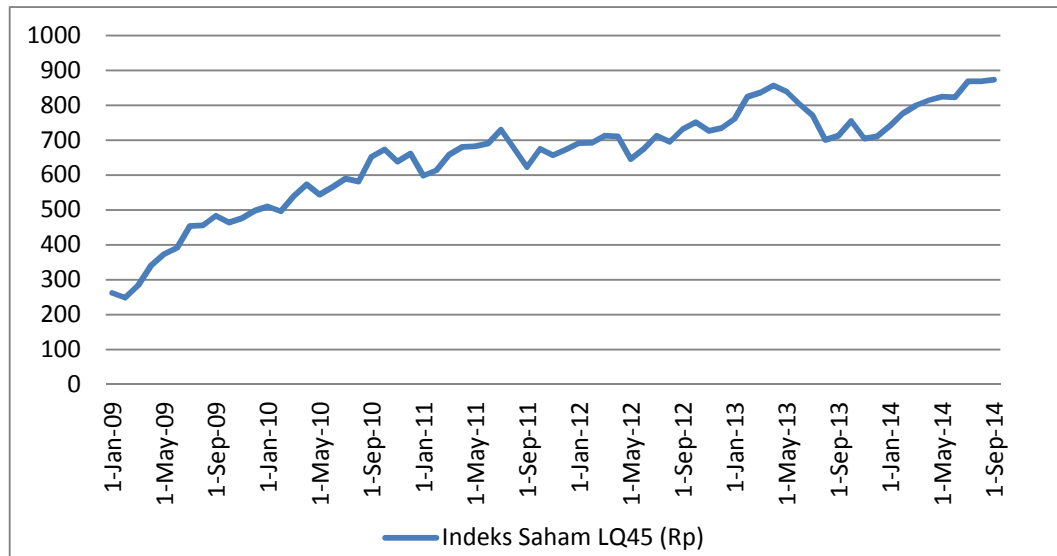


Gambar 3. Nilai Transaksi dan Frekuensi Transaksi Indeks Saham LQ45 di BEI Periode Juli 2010 – September 2014.

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2010 – 2014) diolah

Selain memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi, Indeks Saham LQ45 juga memiliki nilai transaksi dan frekuensi perdagangan yang tinggi. Dapat kita lihat pada Gambar 3, nilai dan frekuensi transaksi mengalami fluktuasi yang tinggi setiap bulannya. Nilai transaksi tertinggi berada di bulan Juli 2013, sedangkan frekuensi transaksi tertinggi berada di bulan Maret 2014. Frekuensi menunjukkan berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Sedangkan nilai transaksi menunjukkan jumlah dari transaksi jual beli saham. Dengan frekuensi transaksi perdagangan yang tinggi dapat diartikan bahwa saham-saham Indeks LQ45 semakin likuid dan diminati oleh investor.

Bursa Efek Indonesia terus memantau perkembangan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Indeks Saham LQ45.



Gambar 4. Perkembangan Indeks Saham LQ45 di BEI Periode Januari 2009 – September 2014.

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan dan Yahoo Finance (2009 - 2014) diolah

Gambar 4 menunjukkan perkembangan Indeks Saham LQ45 selama periode penelitian yaitu Januari 2009 sampai September 2014. Meski sempat rendah di awal 2009, dapat kita lihat bahwa trend Indeks Saham LQ45 cenderung positif dan mengalami peningkatan. Tahun 2009 menjadi penting karena kondisi pasar modal Indonesia sudah mulai membaik yang diikuti oleh meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap iklim investasi di Indonesia yang berhasil terlepas dari pengaruh krisis global pada tahun 2008. Dimana krisis tersebut berawal dari krisis keuangan Amerika yang menyebabkan perekonomian Indonesia sedikit bergejolak termasuk dunia pasar modal (Bank Indonesia, 2009).

Melalui Indeks Saham LQ45, investor dapat melihat perkembangan dan pergerakan harga-harga saham yang diperjualbelikan. Dalam penelitiannya Kartika (2010) mengatakan bahwa pergerakan naik turunnya harga saham atau fluktuasi harga saham digambarkan dengan volatilitas. Dimana secara umum volatilitas tersebut menggambarkan tingkat risiko yang dihadapi oleh investor karena mencerminkan ketidakpastian kondisi pasar. Menurut Firmansyah (2006) volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari imbal hasil (*return*) saham.

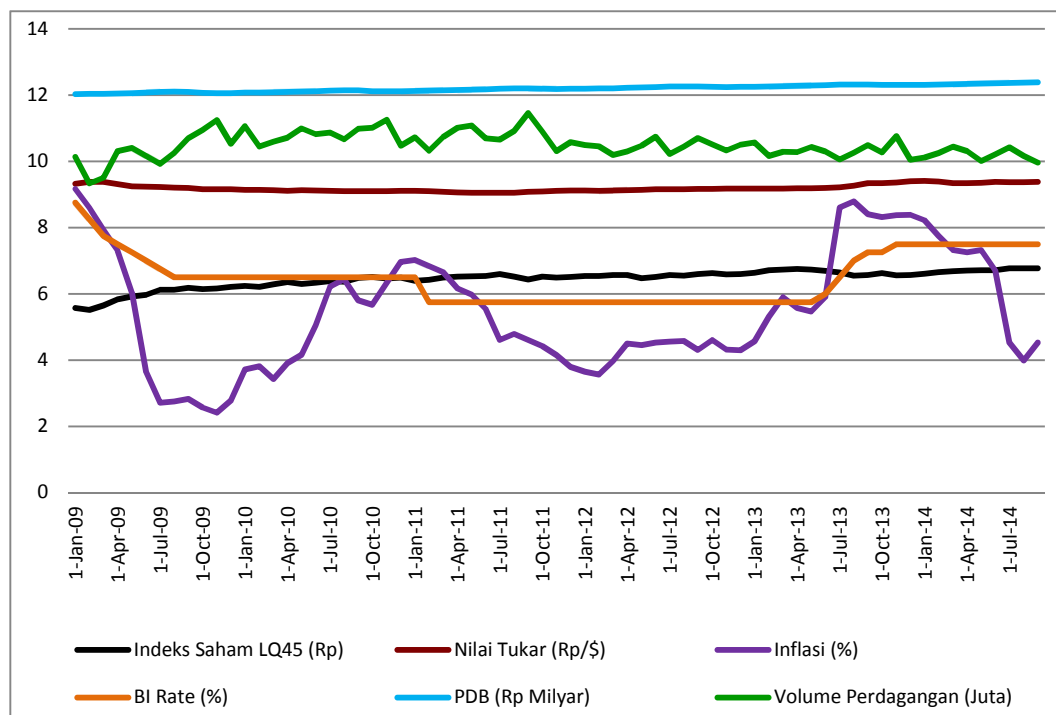
Dalam penelitian yang dilakukan oleh Andayani, Moeljadi dan Susanto (2010), dikatakan bahwa seorang investor yang bersikap rasional dalam melakukan keputusan investasi harus didasarkan pada penilaian dan pertimbangan baik dari kondisi internal perusahaan maupun indikator makro ekonomi. Sependapat dengan Setyowati, Kartika (2010) menyatakan bahwa ketika investor mengetahui dan memahami bagaimana pengaruh variabel-variabel tertentu terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45, maka nantinya investor dapat mengambil keputusan dan menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham. Investor dapat menganalisis guna memperoleh *return* yang optimal dalam melakukan penawaran jual atau beli atas saham. Volatilitas yang terjadi pada Indeks saham LQ45 menjadi indikator penting bagi para investor, karena secara langsung atau tidak langsung akan berpengaruh terhadap pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Tinggi rendahnya volatilitas yang terjadi pada harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Menurut Panetta, *et al* (2006) faktor-faktor yang menentukan volatilitas ditentukan dalam empat kategori yaitu faktor sektor *riil*, faktor sektor finansial, kejadian luar biasa (*shock*), serta kebijakan moneter. Dalam sektor *riil* volatilitas ditentukan oleh stabilitas ekonomi makro seperti Produk Domestik Bruto dan faktor-faktor fundamental seperti tingkat utang (*leverage*) perusahaan, faktor profitabilitas dan rasio pasar. Selanjutnya Panetta menyatakan bahwa kebijakan moneter secara langsung ataupun tidak langsung berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas saham. Diantaranya yaitu kebijakan tingkat suku bunga, nilai tukar, dan inflasi. Selain itu Schwert (1989) menyatakan bahwa tinggi rendahnya volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro. Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, terdiri dari variabel-variabel makro ekonomi yang memiliki dampak penting pada potensi keuntungan perusahaan dan faktor mikro adalah faktor faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri, terdiri dari variabel-variabel mikro yang dapat mempengaruhi naik turunnya kinerja perusahaan.

Beberapa penelitian dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham di Indonesia. Beberapa penelitian menganalisis pengaruh variabel ekonomi makro dan ekonomi mikro terhadap volatilitas harga saham sedangkan penelitian lain hanya menganalisis pengaruh variabel ekonomi makro atau variabel ekonomi mikro saja terhadap volatilitas harga saham. Patar, Darminto dan Saifi (2013) dalam penelitiannya menjelaskan pengaruh faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi pergerakan Indeks Saham LQ45 di Indonesia dan menunjukkan bahwa faktor internal yaitu *Return*

on Asset (ROA), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Price Book Value* (PBV) dan faktor eksternal yaitu kurs rupiah terhadap dolar AS, inflasi, dan suku bunga kebijakan bank sentral secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham LQ45. Sedangkan secara parsial hanya variabel ROA, DER, dan PBV yang berpengaruh signifikan sedangkan nilai tukar, inflasi, dan suku bunga tidak signifikan.

Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hugida dan Sofian (2010) yang menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar, dan suku bunga signifikan terhadap volatilitas harga saham, hugida juga menggunakan variabel volume perdagangan dan membuktikan bahwa volume perdagangan, inflasi, nilai tukar dan memiliki pengaruh positif sedangkan suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap terhadap volatilitas harga saham. Beberapa peneliti lain juga melakukan kajian mengenai volatilitas harga saham, diantaranya yaitu Kartika (2010) menganalisis volatilitas harga saham di Indonesia dan Malaysia, Liummah, Nastiti dan Suharsono (2012) menganalisis volatilitas saham perusahaan *Go Public* dengan metode ARCH/GARCH, serta Kementerian Keuangan RI, BAPEPAM dan LK (2011) melakukan studi terhadap volatilitas pasar modal Indonesia dan perekonomian dunia.



Gambar 5. Perkembangan Volatilitas Indeks Saham LQ45, Nilai Tukar, Inflasi, BI Rate, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Volume Perdagangan di Indonesia Periode Januari 2009 – September 2014.

Sumber : Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance (2009 - 2014) diolah

Gambar 5 menunjukkan perkembangan Indeks Saham LQ45 dan variabel-variabel ekonomi makro di Indonesia selama periode penelitian. Variabel ekonomi makro yang pertama yaitu nilai tukar, dimana pada awal 2009 nilai tukar mengalami depresiasi sebagai dampak krisis keuangan Amerika yang terjadi pada tahun 2008. Memasuki pertengahan 2009 – 2013 nilai tukar mulai membaik ditunjukkan dengan terapresiasi nilai rupiah terhadap dollar AS. Akan tetapi, pada awal 2014 nilai rupiah kembali mengalami depresiasi yang cukup tinggi yaitu menyentuh nilai di atas Rp. 12,000/\$, hal ini dikarenakan gejolak politik Indonesia dan rencana kenaikan suku bunga AS (Bank Indonesia, 2014). Dapat kita lihat pada Gambar 5, depresiasi yang terjadi diikuti penurunan Indeks Saham

LQ45, begitu juga sebaliknya. Hal ini mendukung penelitian Mutakif dan Nirwulandari (2012) serta Kewal (2012). Menurut Sunariyah (2006), depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat. Bagi Investor ketika hal ini terjadi tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi, Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik.

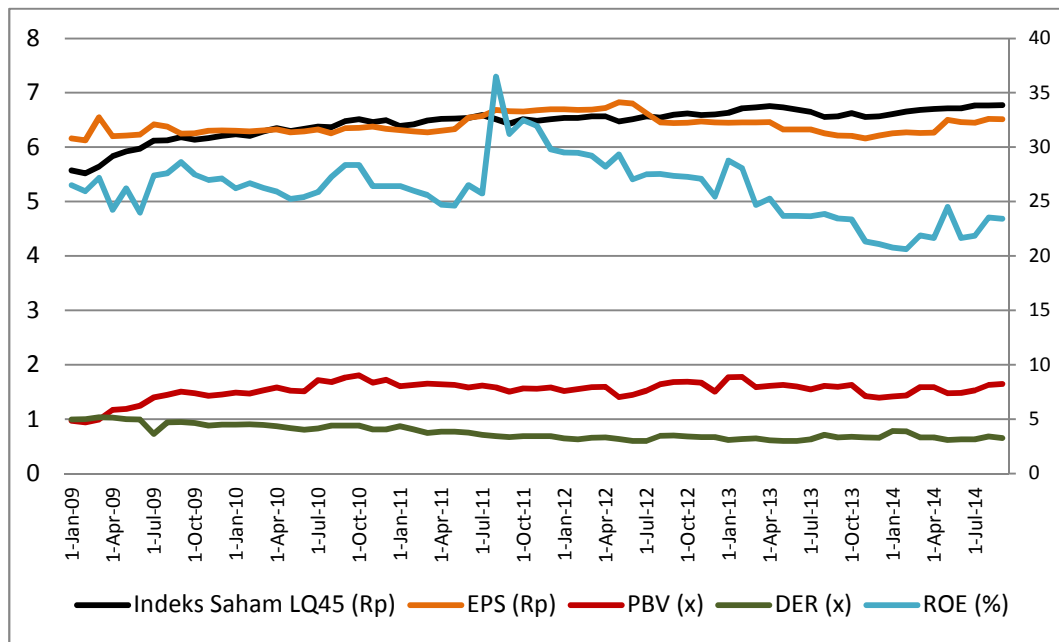
Volatilitas Indeks Saham LQ45 juga tak lepas dari pengaruh inflasi dalam negeri. Selama periode penelitian inflasi mengalami fluktuasi yang cukup tinggi. Dapat kita lihat pada Gambar 5, Inflasi berada di titik tertinggi di atas 9 % pada Januari 2009. Selanjutnya pada April 2013 sampai awal 2014 inflasi kembali mengalami peningkatan yang cukup tinggi di kisaran 8 – 9 %. Peningkatan inflasi ini antaranya disebabkan kenaikan harga BBM dalam negeri, dan gejolak politik menjelang pemilihan umum (Bank Indonesia, 2014). Secara keseluruhan dapat dilihat bahwa kenaikan Inflasi berdampak pada turunnya Indeks Saham LQ45 dan begitu juga sebaliknya. Kondisi ini mendukung penelitian Rakesty, Ganggas dan Dzulkirom (2013).

Variabel ekonomi makro selanjutnya adalah *BI Rate*. Dapat kita lihat pada Gambar 5 bagaimana pergerakan *BI Rate* dapat mempengaruhi volatilitas Indeks Saham LQ45. Kenaikan *BI Rate* akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito dan tabungan. Pada gilirannya suku bunga kredit perbankan juga naik, hal ini akan berakibat menurunnya Indeks Saham LQ45 karena investor akan mengalihkan dananya ke investasi yang lebih aman. Selanjutnya Februari 2011

sampai Mei 2013 *BI Rate* konstan sebesar 5.75%, ketika *BI Rate* konstan dan tidak mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan trend Indeks Saham LQ45 mengalami peningkatan (Bank Indonesia, 2008). Hubungan negatif antara suku bunga dan volatilitas saham tersebut mendukung penelitian Hugida dan Sofian (2010).

Variabel ekonomi makro lainnya yaitu Produk Domestik Bruto (PDB). Gambar 5 menunjukkan trend total PDB Indonesia relatif mengalami peningkatan selama periode penelitian. Peningkatan PDB ini menggambarkan naiknya pendapatan masyarakat. Seperti yang dijelaskan Miskhin (2008), dengan semakin meningkatnya pendapatan masyarakat maka semakin banyak pula masyarakat yang menginvestasikan hartanya, salah satunya dalam bentuk investasi saham. Dengan demikian terdapat hubungan positif antara PDB dan Indeks Saham.

Variabel ekonomi makro yang terakhir yaitu volume perdagangan. Gambar 5 menunjukkan bahwa tingginya volume perdagangan justru diikuti oleh turunnya Indeks Saham LQ45, begitu juga sebaliknya. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan Miskhin (2008) yang mengatakan bahwa volume perdagangan sebagai proksi dari likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap permintaan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Hugida dan Sofian (2010) juga menunjukkan hasil bahwa volume perdagangan memberikan pengaruh positif terhadap volatilitas saham.



Gambar 6. Perkembangan Indeks Saham LQ45, Rata-rata Rasio *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) Periode Januari 2009 – September 2014.

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2009 – 2014) diolah

Gambar 6 menunjukkan perkembangan Indeks Saham LQ45 dan variabel-variabel ekonomi mikro yang dilihat dari rasio-rasio keuangan perusahaan, dimana rasio tersebut mencerminkan kondisi internal perusahaan (Rakasetya, Ganggas, dan Dzulkirom, 2013). Variabel mikro yang pertama yaitu *Earnings Per Share* (EPS) atau laba bersih per lembar saham. EPS menggambarkan jumlah laba yang dihasilkan perusahaan untuk tiap saham yang diterbitkan. Dapat kita lihat pada Gambar 6 pergerakan rasio EPS mengalami naik turun dan secara rata-rata titik tertinggi berada di tahun 2011 – awal 2012, pada periode ini kenaikan EPS justru diikuti oleh penurunan Indeks Saham LQ45. Kondisi ini mendukung hasil penelitian Kusumawardani (2010) dan Pahlevi (2009). Akan tetapi hasil berbeda ditunjukkan oleh Nurmalasari (2009) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh

positif terhadap volatilitas harga saham. Kenaikan nilai EPS akan direspon positif oleh investor karena meningkatkan keuntungan yang diterima investor.

Variabel mikro selanjutnya yaitu Rasio PBV yang merupakan rasio pasar yang akan diperhatikan oleh investor ketika berinvestasi. Dapat kita lihat trend kenaikan rasio PBV diikuti oleh kenaikan Indeks Saham LQ45, begitu juga sebaliknya. Semakin tinggi rasio PBV, maka pasar semakin percaya akan prospek suatu perusahaan (Darmadji dan Fakhrudin, 2007).

Selanjutnya yaitu rasio DER. Dapat kita lihat pada Gambar 6, meski sempat berada di nilai yang cukup tinggi pada awal 2009 akan tetapi di tahun-tahun berikutnya trend DER mengalami penurunan. Penurunan rasio ini membuat investor tertarik menanamkan dananya pada perusahaan-perusahaan Indeks LQ45 yang memiliki resiko lebih rendah. Trend penurunan rasio DER diikuti oleh kenaikan Indeks Saham LQ45 sepanjang periode penelitian. Kondisi ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Patar, Darminto dan Saifi (2013).

Rasio keuangan yang terakhir yaitu ROE, dimana ROE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan laba bagi pemegang saham atas modal yang telah ditanam oleh investor. Bagi investor trend rasio ROE yang rendah menunjukkan perusahaan kurang mampu dalam memberikan keuntungan yang berarti dividen yang akan diperoleh investor lebih rendah. Lebih lanjut penurunan rasio ROE akan menyebabkan Indeks Saham LQ45 mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Rakestya, Ganggas, dan Dzulkirom (2013) dan Patar, Darminto dan Saifi (2013). Akan tetapi dapat kita lihat pada Gambar 4, rasio ROE yang mengalami peningkatan di tahun 2011

justru diikuti oleh menurunnya Indeks Saham LQ45, hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Dimana kondisi ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani (2010) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap volatilitas saham.

Beberapa penelitian mengenai volatilitas harga saham terus dilakukan dan berbagai pihak terus mengembangkan penelitian tersebut baik di Indonesia ataupun berbagai negara lainnya. Hal ini dilakukan karena masih adanya perdebatan mengenai variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi volatilitas harga saham di Indonesia. Selain itu berdasarkan perkembangan beberapa variabel ekonomi makro dan ekonomi mikro menunjukkan bahwa ada beberapa data yang menunjukkan ketidak sesuaian dengan teori dan beberapa penelitian terdahulu terhadap volatilitas harga saham.

Dari fenomena dan teori yang diungkapkan di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai volatilitas harga saham. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap pengaruh variabel ekonomi makro dan ekonomi mikro terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2009 – September 2014. Variabel ekonomi makro yang digunakan yaitu nilai tukar, inflasi, *BI Rate*, PDB dan volume perdagangan sedangkan variabel ekonomi mikronya yaitu EPS, PBV, DER, ROE.

B. Rumusan Masalah

Permasalahan yang dapat ditarik dari penelitian ini yaitu ketika seorang investor ingin berinvestasi saham ke perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks

LQ45, penting untuk mengetahui bagaimana pergerakan naik turun Indeks Saham LQ45 atau disebut dengan volatilitas saham. Investor harus mengetahui variabel ekonomi makro dan ekonomi mikro yang signifikan mempengaruhi volatilitas saham serta bagaimana pengaruh yang diberikan. Beberapa variabel ekonomi makro dan ekonomi mikro menunjukkan bahwa ada beberapa data yang menunjukkan ketidaksesuaian dengan teori dan beberapa penelitian terdahulu terhadap volatilitas harga saham. Dengan demikian, maka yang menjadi perumusan masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh variabel ekonomi makro nilai tukar terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 ?
2. Bagaimanakah pengaruh variabel ekonomi makro inflasi terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 ?
3. Bagaimanakah pengaruh variabel ekonomi makro *BI Rate* terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 ?
4. Bagaimanakah pengaruh variabel ekonomi makro Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 ?
5. Bagaimanakah pengaruh variabel ekonomi makro volume perdagangan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 ?
6. Apakah variabel ekonomi mikro *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan dan positif terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 ?
7. Bagaimanakah pengaruh variabel ekonomi mikro *Price to Book Value* (PBV) terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 ?
8. Bagaimanakah pengaruh variabel ekonomi mikro *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 ?

9. Bagaimanakah pengaruh variabel ekonomi mikro *Return On Equity* (ROE) terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 ?
10. Bagaimanakah pengaruh variabel ekonomi makro (nilai tukar, inflasi, BI Rate, PDB, volume perdagangan) dan variabel ekonomi mikro (EPS, PBV, DER, ROE) secara bersama-sama terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 ?
11. Bagaimanakah pengaruh variabel ekonomi makro (nilai tukar, inflasi, BI Rate, PDB, volume perdagangan) secara bersama-sama terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45?
12. Bagaimanakah pengaruh variabel ekonomi mikro (EPS, PBV, DER, ROE) secara bersama-sama terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 ?
13. Bagaimanakah gejala volatilitas yang terjadi pada pergerakan Indeks Saham LQ45 ?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi makro nilai tukar terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi makro inflasi terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi makro *BI Rate* terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi makro Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi makro volume perdagangan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.

6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi mikro *Earnings Per Share* (EPS) terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi mikro *Price to Book Value* (PBV) terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi mikro *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
9. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi mikro *Return On Equity* (ROE) terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
10. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi makro (nilai tukar, inflasi, BI Rate, PDB, volume perdagangan) dan variabel ekonomi mikro (EPS, PBV, DER, ROE) secara bersama-sama terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
11. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi makro (nilai tukar, inflasi, BI Rate, PDB, volume perdagangan) secara bersama-sama terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
12. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel ekonomi mikro (EPS, PBV, DER, ROE) secara bersama-sama terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
13. Untuk mengukur dan menganalisis gejala volatilitas yang terjadi pada pergerakan Indeks Saham LQ45.

D. Manfaat Penelitian

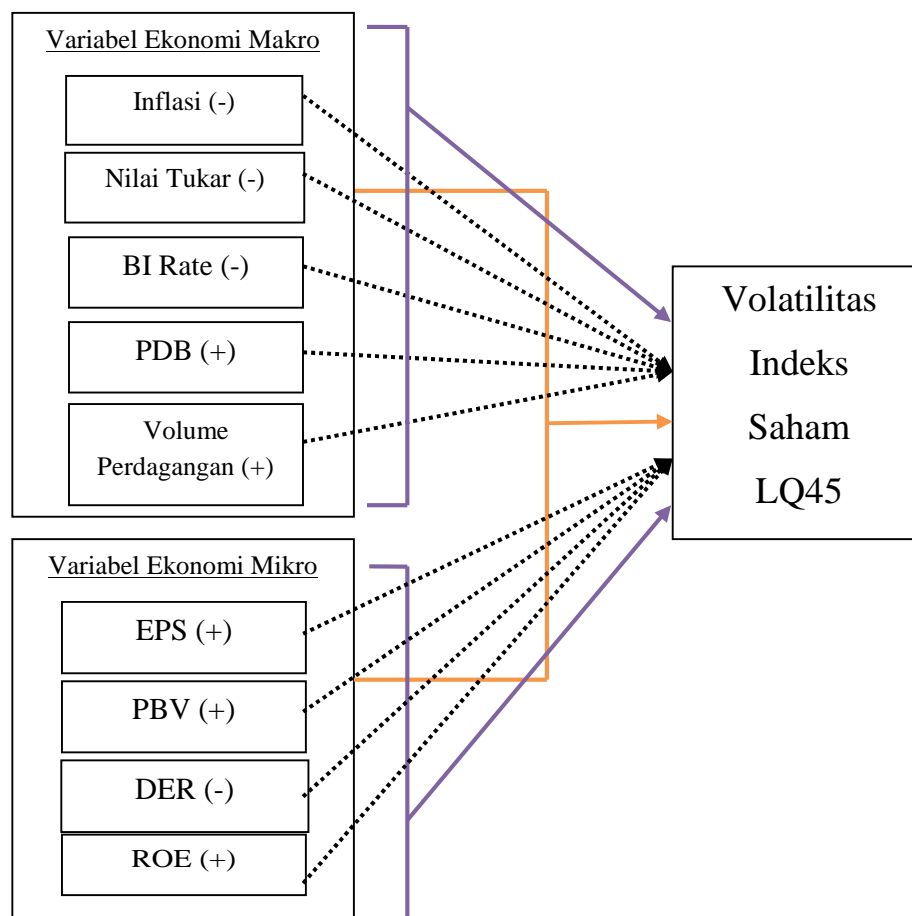
1. Sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar sarjana ekonomi di Universitas Lampung.
2. Sebagai bagian dari proses pembelajaran dan sarana untuk mendalami pengetahuan mengenai pasar modal dan pengaruh variabel makro dan mikro ekonomi terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45 .
3. Penelitian ini dapat menjadi sumber dan memperluas informasi serta wawasan sehingga masyarakat atau investor dapat menjadikan penelitian ini sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam ruang lingkup pasar modal terutama saham Indeks Saham LQ45.
4. Sebagai bahan referensi dalam mengembangkan dan melakukan penelitian selanjutnya dengan obyek yang sama.

E. Kerangka Pemikiran

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang dengan tingkat volatilitas saham yang tinggi, hal ini merupakan salah satu dampak atau ciri dari pasar modal Indonesia dengan kategori efisiensi pasar bentuk lemah atau *weak form efficiency*. Berdasarkan teori *portofolio choice* yang dikemukakan oleh Markowitz (1952) dikatakan bahwa investor yang ingin mengurangi risiko investasi dan mengoptimalkan tingkat keuntungan harus didasarkan pada analisa fundamental yang meliputi kinerja perusahaan dan kondisi variabel ekonomi makro. Sedangkan Miskhin (2008) mengatakan bahwa permintaan surat berharga atau saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu kekayaan, perkiraan imbal hasil, risiko, dan likuiditas. Faktor kekayaan dalam penelitian ini digambarkan oleh

variabel Produk Domestik Bruto, dengan asumsi faktor lainnya tetap, peningkatan kekayaan menaikkan jumlah permintaan dari saham. Faktor yang kedua yaitu perkiraan imbal hasil, digambarkan oleh variabel EPS dan ROE, dimana meningkatnya perkiraan imbal hasil dari suatu aset akan meningkatkan permintaan terhadap aset tersebut. Faktor yang ketiga yaitu risiko, digambarkan oleh variabel inflasi, BI Rate, PBV, dan DER, dimana meningkatnya risiko atas suatu aset akan membuat permintaan atas aset tersebut turun. Faktor yang keempat yaitu likuiditas, digambarkan oleh volume perdagangan, dimana semakin likuid suatu aset maka akan meningkatkan jumlah aset yang diminta. Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Miskhin, nilai tukar merupakan proksi dari perkiraan imbal hasil, akan tetapi dalam penelitian ini hubungan antara nilai tukar dengan saham didasarkan pada teori *portofolio balance* Markowitz.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penulis menggunakan variabel-variabel yang berhubungan dengan teori dan penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan penelitian. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian “Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro dan Ekonomi Mikro terhadap Volatilitas Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009:01 – 2014:09)” adalah variabel ekonomi makro: nilai tukar, inflasi, *Bi Rate*, Produk Domestik Bruto (PDB), dan volume perdagangan sedangkan variabel ekonomi mikro : *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE). Hubungan masing-masing variabel ekonomi makro dan ekonomi mikro ekonomi terhadap Indeks Saham LQ45 dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 7. Model Kerangka Pemikiran Analisis Variabel Ekonomi Makro dan Ekonomi Mikro Terhadap Volatilitas Indeks Saham LQ45 di BEI.

F. Hipotesis

1. Diduga variabel ekonomi makro nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
2. Diduga variabel ekonomi makro inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
3. Diduga variabel ekonomi makro *BI Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.

4. Diduga variabel ekonomi makro Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif dan signifikan dan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
5. Diduga variabel ekonomi makro volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
6. Diduga variabel ekonomi mikro *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
7. Diduga variabel ekonomi mikro *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
8. Diduga variabel ekonomi mikro *Debt to Equity Ratio* (DER) ekonomi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
9. Diduga variabel ekonomi mikro *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
10. Diduga secara bersama-sama variabel ekonomi makro (nilai tukar, inflasi, BI Rate, PDB, volume perdagangan) dan variabel ekonomi mikro (EPS, PBV, DER, ROE) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
11. Diduga secara bersama-sama variabel ekonomi makro (nilai tukar, inflasi, BI Rate, PDB, volume perdagangan) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
12. Diduga secara bersama-sama variabel ekonomi mikro (EPS, PBV, DER, ROE) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas Indeks Saham LQ45.
13. Diduga Indeks Saham LQ45 mengalami volatilitas yang tinggi dan memiliki unsur ARCH serta GARCH.

G. Sistematika Penulisan

- BAB I** Pendahuluan. Menguraikan mengenai latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, Hipotesis, kerangka pemikiran, dan sistematika penulisan dari penelitian ini.
- BAB II** Tinjauan Pustaka. Menguraikan mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini yang diperoleh dari literature dan sumber lainnya, dan penelitian-penelitian terdahulu yang memperkuat penelitian ini dan sebagai referensi dan perbandingan.
- BAB III** Metodelogi Penelitian. Menguraikan bagaimana penelitian ini dilakukan yang terdiri dari definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, populasi dan teknik pengambilan sampel, prosedur dan metode analisis data.
- BAB IV** Hasil dan Pembahasan. Menguraikan mengenai pembahasan dari deskripsi obyek penelitian dan hasil analisis data yang terdiri dari pengujian data secara parsial dan bersama-sama.
- BAB V** Simpulan dan saran. Menguraikan mengenai kesimpulan dari penelitian ini serta saran-saran bagi penelitian di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN