

**ANALISIS PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, *DEBT TO EQUITY RATIO*,  
*EARNING PER SHARE*, INFLASI DAN BI RATE TERHADAP  
VOLATILITAS SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX PADA PERUSAHAAN  
SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE PERIODE 2013-2017**

**THE ANALYSIS OF THE EFFECTS OF RETURN ON EQUITY, DEBT TO  
EQUITY RATIO, EARNING PER SHARE, INFLATION, AND BI RATE  
TOWARD VOLATILITY OF JAKARTA ISLAMIC INDEX STOCK ON  
PROPERTY SECTOR COMPANY AND REAL ESTATE 2013 – 2015  
PERIOD**

**Ilham Iqbal Islami dan Julia Noermawati Eka S, S.E., M.S.I**

*Fakultas Agama Islam, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta,*

*Yogyakarta, Indonesia*

*E-mail : [ilhamiqbal20@gmail.com](mailto:ilhamiqbal20@gmail.com)*

***Abstrak***

*Volatilitas merupakan salah satu aspek penting yang menarik untuk dipahami dalam investasi di pasar modal. Volatilitas adalah pergerakan naik atau turunnya harga saham. Pergerakan harga saham ini menunjukkan fluktuasi yang terjadi pada periode tertentu. Fluktuasi tersebut dapat mempengaruhi investor dalam melakukan transaksi saham pada bursa efek. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Inflasi, BI Rate dalam mempengaruhi volatilitas harga saham Jakarta Islamic Index (JII) pada perusahaan sektor properti dan real estate. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Data yang digunakan merupakan data triwulan dari tahun 2013 hingga 2017. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan Eviews sebagai alat analisis. Hasil estimasi dari penelitian ini adalah secara simultan variabel independen secara bersama memengaruhi variabel dependen. Variabel ROE, DER, BI Rate berpengaruh signifikan dan positif terhadap volatilitas harga saham JII pada sektor properti dan real estate. EPS berpengaruh signifikan*

*dan negatif, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham JII pada sektor properti dan real estate.*

Kata kunci : *Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Inflasi, BI Rate, Volatilitas Harga Saham*

### ***Abstract***

*Volatility is one of the important aspects which is interesting to understand in order to make investment in stock market. Volatility is the fluctuation of stock over a certain period. The fluctuation might affect investors in conducting stock transactions in stock exchange. The objective of the research was to analyze the effect of Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Inflation, and BI Rate in affecting the volatility of Jakarta Islamic Index (JII) stock price on property company and real estate. The type of the research was quantitative using secondary data. The data used were three-month data from 2013 – 2017. The analysis method used was panel data regression with Eviews as the analysis tool. The estimated results of the research were as followed. The independent variables simultaneously affected the dependent variables. The variables of ROE, DER, and BI Rate affected positively and significantly toward the volatility of JII stock price on properties and real estates. EPS affected negatively and significantly, while inflation did not affect significantly toward the volatility of JII stock price on property sector and real estate.*

Key Words : *Return on equity, Debt to equity ratio, Earning per share, Inflation, BI rate, Stock price volatility*

## **PENDAHULUAN**

Investasi melalui pasar modal merupakan salah satu tren investasi yang populer belakangan ini. Dahulu investor pada pasar modal lebih didominasi oleh orang kaya yang mempunyai keadaan finansial yang lebih dari cukup untuk menginvestasikan uangnya

melalui pasar modal. Namun, pada era sekarang telah banyak investor-investor yang tidak hanya berasal dari kalangan orang kaya, telah banyak tercatat investor-investor dari kalangan menengah, bahkan generasi muda pun turut terjun dalam kegiatan investasi. Menurut data dari PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), sepanjang 2017 investor muda dengan rentang usia 21 hingga 30 tahun mendominasi 26,24% dari total pemodal di bursa efek yang berjumlah 1.118.913 investor.

Pada pasar modal Indonesia terdapat pasar modal syariah dengan saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Dalam JII terdapat beberapa sektor yang salah satunya ialah sektor properti dan real estate. Sektor properti adalah salah satu sektor yang penting di Indonesia. Sektor properti merupakan indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Perkembangan sektor properti menunjukkan pertumbuhan yang cukup menyakinkan. Hal ini ditunjukkan dengan banyaknya pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, dan perhotelan di beberapa kota-kota besar di Indonesia yang menjadikan sektor properti dan real estate ini menjadi salah satu investasi yang menjanjikan. Pertumbuhan sektor properti dan real estate dapat dilihat dari total pendapatan yang diterima.

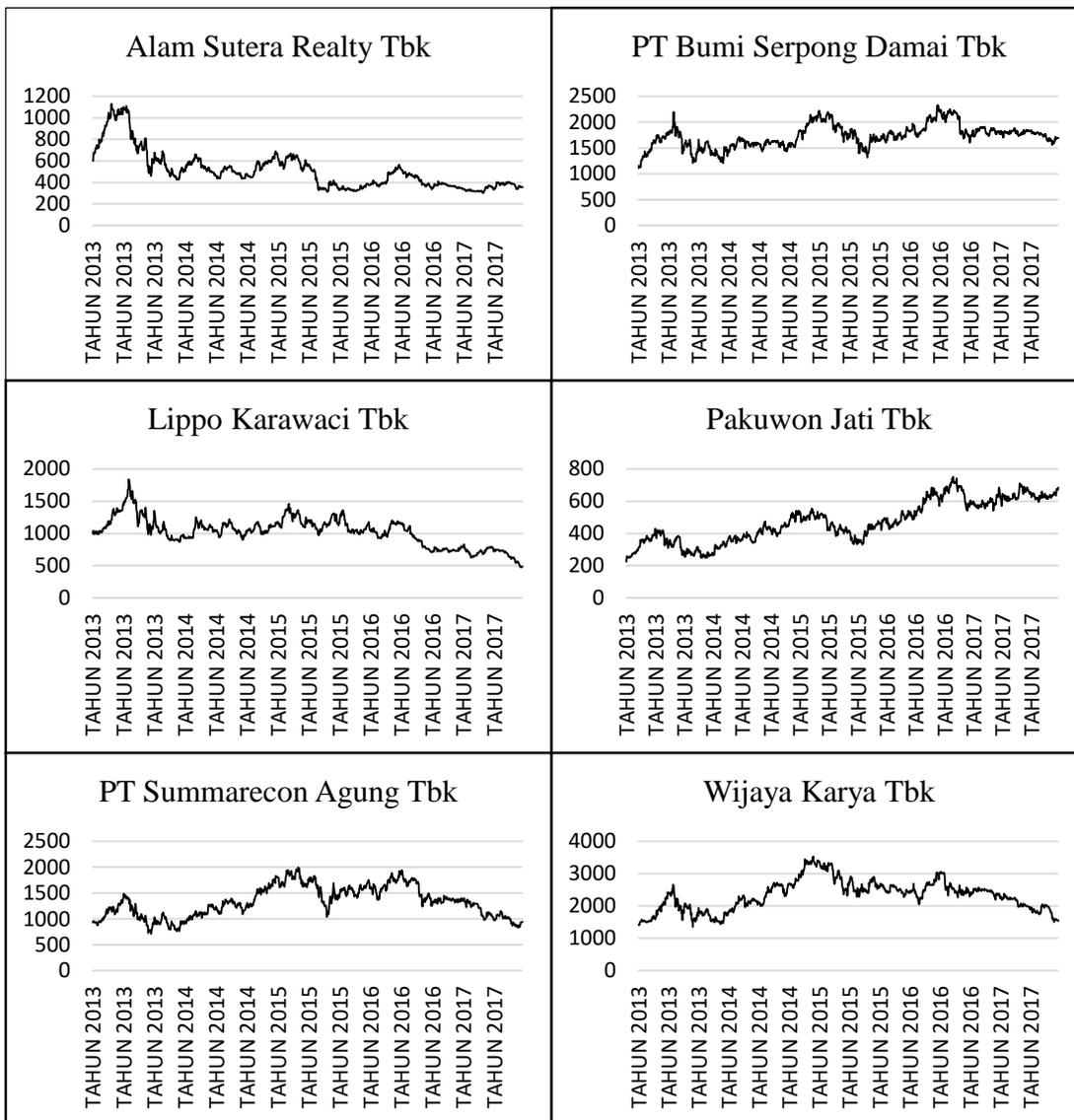
**Tabel 1. Pertumbuhan Sektor Properti dan Real Estate Tahun 2013-2017**

<b>Tahun</b>	<b>Total Pendapatan (miliar rupiah)</b>
<b>2013</b>	264.275,00
<b>2014</b>	294.573,40
<b>2015</b>	327.601,40
<b>2016</b>	348.297,80
<b>2017</b>	379.782,50

(Sumber: BPS (Pendapatan Nasional Indonesia), 2013-2017)

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa selama periode tahun 2013 hingga tahun 2017, secara umum terjadi peningkatan total pendapatan pada sektor properti dan real estate. Perkembangan sektor properti dan real estate yang terus mengalami peningkatan ini karena banyak masyarakat turut serta dalam mengalokasikan dan menginvestasikan dananya pada sektor properti. Harga tanah yang cenderung naik menjadikan alasan umum masyarakat

percaya untuk menginvestasikan dananya. Salah satu penyebab dari harga tanah yang cenderung naik adalah banyaknya supply atas tanah bersifat tetap sedangkan demand atas tanah terus meningkat seiring bertambahnya penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain. Meskipun demikian sektor properti dan real estate sempat mengalami naik turun harga pada sektor properti yang ditunjukkan pada tabel dibawah ini.



(Sumber: data diolah 2018)

**Grafik 1. Pergerakan Saham Sektor Properti dan Real Estate**

Grafik diatas menunjukkan pergerakan harga saham sektor properti yang bergerak fluktuatif dan rentan terhadap isu. Sebagai contoh fluktuasi yang terjadi pada tahun 2013 dan 2014. Pada tahun 2013 sektor properti mengalami gelojak penurunan dengan akibat kenaikan *BI Rate* yang berdampak pada kebijakan perbelakuan rasio kredit terhadap nilai aset pinjaman. Wilson Kepala Riset Reliance Capital mengatakan bahwa pada tahun 2013 pergerakan sektor properti melambat seiring dengan kebijakan tersebut. Reza Nugraha dari MNC sekuritas menanggapi jika meskipun sektor properti mengalami perlambatan namun kinerja keuangan rata-rata perusahaan properti masih bisa dianggap cukup baik.<sup>1</sup>

Sektor properti pada dasarnya memang merupakan salah satu sektor yang volatilitasnya sangat tinggi. Volatilitas merupakan salah satu aspek penting yang menarik untuk dipahami dalam pasar modal adalah tentang pergerakan naik turunnya harga saham atau disebut dengan volatilitas harga saham. Volatilitas yang tinggi tentunya menimbulkan ketidakpastian return semakin tinggi. Ketidakpastian ini ditimbulkan dari naik turunnya harga saham perusahaan terjadi pada pasar, tetapi ketidakpastian ini meberikan celah dalam melakukan transaksi dimana untuk memperoleh untung dari selisih harga awal dengan harga penutupan (*capital gain*). Sedangkan saham dengan volatilitas yang rendah atau biasa saja membuat investor untuk cenderung mempertahankan saham tersebut dalam jangka panjang untuk mendapatkan keuntungan dari harga belinya.

Selain memantau pergerakan fluktuasi harga saham, investor juga perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham. Dalam menentukan pilihan tersebut investor dapat melakukan analisis. Salah satu analisis yang dapat digunakan adalah analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan teknik analisis dengan memperhitungkan dan mendasarkan pada berbagai faktor-faktor fundamental perusahaan tersebut. Analisis fundamental umumnya dilakukan terhadap kinerja perusahaan, analisis ekonomi, dan analisis industri. Analisis kinerja perusahaan bertujuan untuk mengetahui kondisi perusahaan tersebut dengan mengukur kesehatan keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Analisis ekonomi bertujuan untuk mengetahui

---

<sup>1</sup> <http://investasi.kontan.co.id/news/tren-penurunan-harga-saham-emiten-properti> diakses pada tanggal 15 Maret 2018

kondisi ekonomi negara secara keseluruhan, misalnya dengan melihat faktor makro ekonomi apabila tingkat inflasi rendah dan pertumbuhan ekonomi suatu negara tinggi maka laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan juga akan tinggi begitupun sebaliknya.

Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan Penelitian Nurfadillah pada tahun 2011 menyatakan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Sova pada tahun 2013 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aulianisa pada tahun 2013 menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Siti Aisyah dan Rizki Khoiroh pada tahun 2013 menunjukkan bahwa variabel Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Budiantara pada tahun 2012 menunjukkan bahwa variabel *BI Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Namun pada kenyataannya terdapat ketidaksesuaian antara temuan terdahulu dengan fakta yang ada, yaitu terdapat fenomena gap antara rata-rata harga saham dengan variabel rasio keuangan pada tabel dibawa ini.

**Tabel 2. Data Rata-Rata Tahunan Harga Saham, ROE, DER, EPS, Inflasi dan BI Rate dari tahun 2013-2017**

Tahun	Harga Saham	ROE (%)	DER (kali)	EPS (Rupiah)	Inflasi (%)	BI Rate (%)
2013	857.17	20%	1.6	74.21	8.38 %	7.5 %
2014	1471.17	21%	1.3	104.73	8.36 %	7.75 %
2015	1294.67	11%	1.4	58.93	3.35 %	7.5 %
2016	1179.50	9%	1.2	62.15	3.02 %	4.75 %

(Sumber: Data diolah 2018)

Fenomena gap antara fakta di lapangan dan hasil penelitian terdahulu. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Nurfadilah pada tahun 2011 variabel *Return On Equity* (ROE)

memiliki pengaruh positif dan signifikan harga saham, namun hal ini berbanding terbalik pada sektor properti pada tahun 2016 hingga 2017 dimana ketika ROE mengalami kenaikan justru diikuti oleh penurunan harga saham pada tahun tersebut.

Selanjutnya fenomena gap antara fakta di lapangan dan hasil penelitian terdahulu. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Budiantara pada tahun 2012 variabel *BI Rate* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, namun hal ini berbanding terbalik pada sektor properti pada tahun 2013 ke 2014 dimana ketika *BI Rate* naik seharusnya harga saham turun namun harga saham justru menjadi naik.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dilakukan penelitian mengenai Analisis Pengaruh ROE, DER, EPS, Inflasi, dan *BI Rate* terhadap Volatilitas Saham Jakarta Islamic Index pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode 2013-2017. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji secara empiris seberapa besar pengaruh dari variabel ROE, DER, EPS, Inflasi, dan *BI Rate* terhadap Volatilitas Saham Jakarta Islamic Index pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode 2013-2017. Sedangkan manfaat dari penelitian ini yaitu agar dapat memahami secara mendalam peran rasio keuangan dan makroekonomi (ROE, DER, EPS, INFLASI, *BI RATE*) terhadap volatilitas harga saham syariah JII.

## **METODE PENELITIAN**

Pada penelitian ini, jenis penelitiannya adalah penelitian kuantitatif yang menekankan analisis pada data-data yang diolah dengan metode statistika. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen (mempengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi). Adapun variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, Inflasi dan *BI Rate*. Sedangkan variabel dependen dari penelitian ini yaitu volatilitas harga saham JII (*Jakarta Islamic Index*) pada sektor properti dan real estate.

Adapun sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan pada sektor properti dan real estate yang tergabung dalam JII (*Jakarta Islamic Index*) di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Perusahaan tersebut yaitu Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), Lippo Karawaci Tbk (LPKR), Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT Summarecon Agung Tbk (SMRA), Wijaya Karya Tbk (WIKA).

Hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H1: *Return On Equity* berpengaruh terhadap volatilitas saham JII perusahaan sektor properti dan real estate.

H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap volatilitas saham JII perusahaan sektor properti dan real estate.

H3: *Earning Per Share* berpengaruh terhadap volatilitas saham JII perusahaan sektor properti dan real estate.

H4: Inflasi berpengaruh terhadap volatilitas saham JII perusahaan sektor properti dan real estate.

H5: *BI Rate* berpengaruh terhadap volatilitas saham JII perusahaan sektor properti dan real estate.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dan studi pustaka. Teknik dokumentasi merupakan proses pengumpulan data untuk penelitian ini, data yang diperoleh berupa laporan keuangan Bank, penelitian terdahulu, dan jurnal.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan melakukan uji koefisien determinasi (*R-square*), uji signifikansi simultan (uji-F), dan uji signifikansi parameter individual (uji T-statistik).

$$\text{VolatilitasHS}_{it} = \beta_0 + \beta_1\text{ROE} + \beta_2\text{DER} + \beta_3\text{EPS} + \beta_4\text{INFLASI} + \beta_5\text{BI RATE} + E$$

Keterangan:

VolatilitasHS	: Volatilitas Harga Saham Sektor Properti dan Estate di JII
$\beta_0$	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	: Koefisien Variabel Independen
ROE	: <i>Return On Equity</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
EPS	: <i>Earning Per Share</i>
E	: <i>Error Term</i>

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel ROE, DER, EPS, Inflasi, dan *BI Rate* terhadap volatilitas harga saham properti pada JII. Uji signifikansi merupakan prosedur yang digunakan untuk mengetahui kebenaran atau kesalahan dari hasil hipotesis. Adapun uji statistik analisis regresi tersebut antara lain:

**Tabel 3. Hasil Regresi Random Effect**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.112933	0.024934	4.529327	0.0000
ROE	0.280923	0.074636	3.763891	0.0003
DER	0.014945	0.006997	2.136093	0.0348
EPS	-0.009694	0.004776	-2.029697	0.0447
INFLASI	0.008248	0.013478	0.611948	0.5418
BI_RATE	-0.084616	0.037871	-2.234311	0.0274
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.006877	0.0342
Idiosyncratic random			0.036556	0.9658
Weighted Statistics				
R-squared	0.306103	Mean dependent var		0.146556
Adjusted R-squared	0.275668	S.D. dependent var		0.044273
S.E. of regression	0.037680	Sum squared resid		0.161853
F-statistic	10.05788	Durbin-Watson stat		1.710973
Prob(F-statistic)	0.000000			

Unweighted Statistics			
R-squared	0.334129	Mean dependent var	0.191524
Sum squared resid	0.166868	Durbin-Watson stat	1.659551

(Sumber: Data diolah 2018)

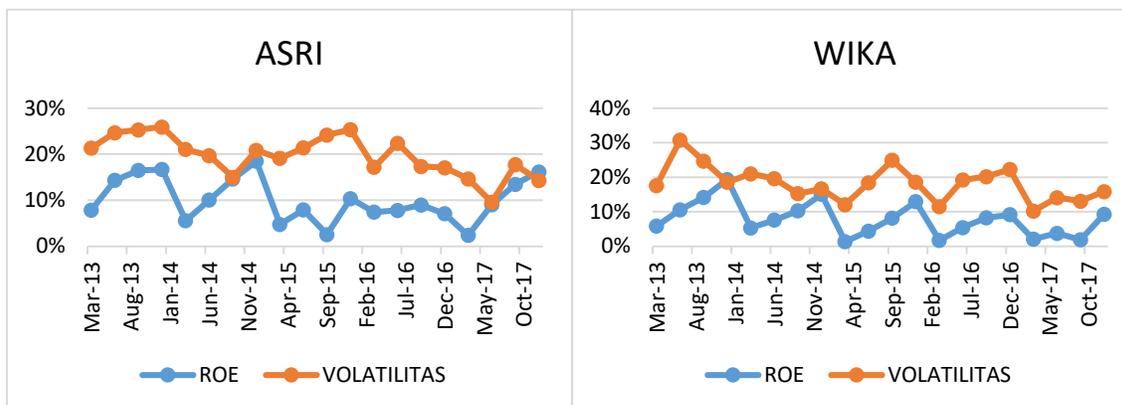
Dari hasil regresi data panel random effect nilai  $R^2$  adalah 0,306103 atau 30,61%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel sebesar ROE, DER, EPS, Inflasi, dan *BI Rate* secara bersama-sama berpengaruh 30,61%. Sedangkan sisanya 69,39% dipengaruhi oleh variabel lain dari luar model penelitian.

Dari hasil regresi penelitian, diperoleh nilai probabilitas (F-statistic) sebesar 0,000000 < 0,05 (signifikansi). Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi sudah tepat dan benar serta hubungan variabel independen (ROE, DER, EPS, Inflasi, dan *BI Rate*) secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen (volatilitas harga saham) sektor properti dan real estate.

### **Hasil uji t-statistik dan pembahasan pada variabel *Return On Equity (ROE)***

Variabel ROE pada hasil penelitian diatas menunjukkan nilai probabilitas 0,0003 lebih kecil daripada nilai alpha 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel ROE mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate di Jakarta Islamic Indeks (JII). Nilai koefisien pada variabel ROE 0,280923 bertanda positif (+) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate di JII. Dengan demikian,  $H_1$  diterima, sedangkan  $H_0$  ditolak. Hal ini dapat diartikan ketika ROE mengalami peningkatan maka volatilitas harga saham perusahaan properti dan real estate di JII mengalami peningkatan atau pergerakan harga saham akan fluktuatif. Ketika ROE suatu perusahaan mengalami peningkatan artinya perusahaan menunjukkan pengelolaan modal yang dilakukan oleh perusahaan berjalan dengan efektif dan efisien. Pengelolaan modal secara efektif dan efisien inilah yang dapat membuat prospek usaha perusahaan akan semakin baik karena potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini tentu dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Kenaikan ROE

memberikan sinyal positif kepada investor yang akan menimbulkan aktivitas jual dan beli saham yang meningkat. Sehingga meningkatkan permintaan dan penawaran akan saham yang dapat menunjukkan harga saham perusahaan properti dan real estate bergerak fluktuatif. Hal ini diperkuat dengan apa yang terjadi pada beberapa perusahaan properti dan real estate periode 2013 hingga 2017 di JII.



(Sumber: data diolah 2018)

### Grafik 2. Pengaruh ROE Terhadap Volatilitas Harga saham

Grafik diatas merupakan contoh dari dua perusahaan, bahwa hubungan antara *Return On Equity* dengan volatutlitas harga saham di JII pada sektor properti dan real estate berpengaruh positif dan signifikan. Ketika ROE bergerak naik akan diikuti oleh volatilitas yang naik. Karena ROE bergerak naik hal ini berpengaruh signifikan dengan harga saham perusahaan yang dapat memberikan sinyal positif dalam melakukan transaksi jual beli saham seperti dengan hasil penelitian terdahulu dimana ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Mursidah Nurfadillah, 2011:45).

### Hasil uji t-statistik dan pembahasan pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Variabel DER pada hasil penelitian diatas menunjukkan nilai probabilitas 0,0348 lebih kecil daripada nilai alpha 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel DER mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate di JII. Nilai koefisien pada variabel DER 0.014945 bertanda positif (+) menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap volatilitas harga

saham pada sektor properti dan real estate di JII. Dengan demikian,  $H_2$  diterima, sedangkan  $H_0$  ditolak. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika DER tinggi maka akan menunjukkan volatilitas harga saham yang tinggi pula. Karena ketika DER yang tinggi akan menimbulkan laba perusahaan yang tidak menentu dan dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya dimana perusahaan terlalu bergantung pada pihak luar yang mendanai aktivitas usahanya yang akan menyebabkan beban perusahaan meningkat. Hal ini tentunya dapat mempengaruhi penurunan pada harga saham perusahaan tersebut. Penurunan harga saham inilah dapat dimanfaatkan oleh investor untuk beli saham di harga yang rendah, agar mendapatkan *capital gain* ketika nanti harga saham perusahaan tersebut naik. Namun sebagian investor juga menjual atau menghindarinya karena tidak ingin mendapatkan risiko *financial* perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu tentang pengaruh rasio *leverage* terhadap volatilitas saham pada industri barang dan konsumsi dengan hasil DER mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap volatilitas saham pada industri barang dan konsumsi (Maya Sova, 2013:7).

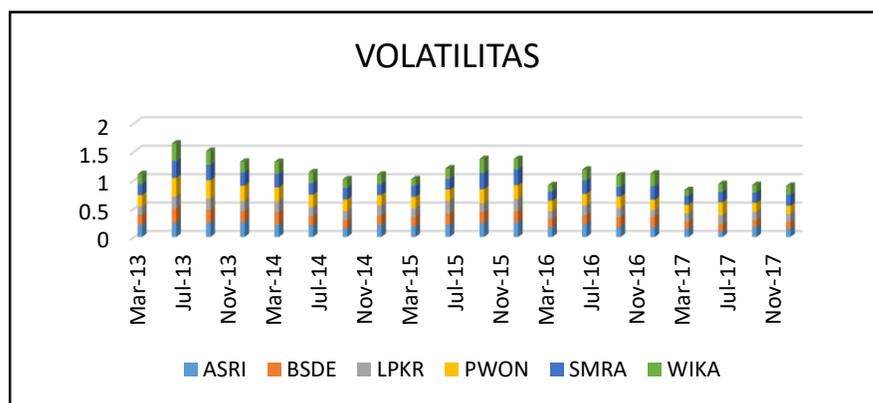
#### **Hasil uji t-statistik dan pembahasan ntuk variabel *Earning Per Share (EPS)***

Variabel EPS pada hasil penelitian diatas menunjukkan nilai probabilitas 0,0447 lebih kecil daripada nilai alpha 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel EPS mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate di JII. Nilai koefisien pada variabel EPS -0.009694 bertanda negative (-) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate di JII. Dengan demikian,  $H_3$  diterima, sedangkan  $H_0$  ditolak. Hal ini dapat diartikan jika EPS mengalami peningkatan justru volatilitas akan mengalami penurunan. Semakin besar EPS tentunya menunjukkan bahwa kinerja dari perusahaan tersebut semakin baik, karena tingkat pengembalian (*return*) semakin besar. Pengaruh negative yang ditimbulkan oleh EPS dapat disebabkan oleh kurang efisiennya perusahaan dalam hal pengelolaan, perusahaan menghasilkan laba bersih yang tinggi namun, perusahaan tersebut juga harus mengeluarkan biaya-biaya yang lebih tinggi guna pemeliharaan aktiva tetap dan biaya depresiasi alat-alat berat perusahaan. Lebih lanjut, hal tersebut dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Penurunan harga saham inilah yang dapat

nyebabkan investor menghindari transaksi jual beli dahulu dan lebih memilih untuk *buy and hold* atau menginvestasikan dalam jangka waktu yang panjang. Rendahnya frekuensi jual beli inilah yang menyebabkan rendahnya tingkat volatilitas saham. Penelitian ini didukung oleh penelitian Yuniep Mujati S dan Meida Dzulqodah dengan hasil EPS mempunyai pengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham.

### Hasil uji t-statistik dan pembahasan pada variabel Inflasi

Variabel Inflasi pada hasil penelitian diatas menunjukkan nilai probabilitas 0.5418 lebih besar dari nilai alpha 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham sektor properti dan real estate di JII. Dengan demikian  $H_4$  ditolak. Hal ini dapat diartikan ketika terjadi Inflasi yang tinggi atau rendah, maka tidak ada pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Investor tidak terlalu memperhatikan tingkat inflasi yang terjadi dalam melakukan jual beli. Mengingat tingkat Inflasi dari tahun 2013 hingga tahun 2017 berada dibawah 10%, atau dapat dikatakan tidak terlalu tinggi dan masih dapat diterima. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Dek Ira Roshita Dewi dan Luh Gede Ari Artini tentang pengaruh suku bunga SBI, inflasi, dan fundamental perusahaan terhadap harga saham dengan hasil inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Lebih lanjut naik turun harga saham tetap terjadi karena adanya jual dan beli yang tetap berlangsung pada periode penelitian. Dibawah ini adalah grafik pergerakan fluktuasi harga saham.



(Sumber: data diolah 2018)

**Grafik 3. Volatilitas Harga Saham**

**Tabel 4. Data Inflasi**

INFLASI				
Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17
8.38 %	8.36 %	3.35 %	3.02 %	3.61 %

(Sumber: data Bank Indonesia)

Grafik diatas menunjukkan bahwa aktivitas jual dan beli tetap berlangsung yang menimbulkan fluktuasi harga saham pada setiap perusahaan properti dan real estate, karena inflasi pada periode 2013 hingga 2017 masih tergolong inflasi yang rendah atau dibawah 10%. Hal ini sejalan dengan teori yang disampaikan Nopirin bahwa laju inflasi yang kurang dari 10% dikategorikan dalam inflasi yang rendah sehingga dapat dikatakan tidak memicu pengaruh dengan volatilitas harga saham.

#### **Hasil uji t-statistik dan pembahasan pada variabel *BI Rate***

Variabel Inflasi pada hasil penelitian diatas menunjukkan nilai probabilitas 0.0274 lebih kecil daripada nilai alpha 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel *BI Rate* mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate di JII. Nilai koefisien pada variabel *BI Rate* 0.084616 bertanda positif (+) menunjukkan bahwa *BI Rate* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate di JII. Dengan demikian,  $H_5$  diterima, sedangkan  $H_0$  ditolak. Hal ini dapat diartikan ketika *BI Rate* tinggi maka pergerakan harga saham akan mengalami volatilitas yang tinggi pula, begitupun ketika *BI Rate* rendah maka volatilitas akan menunjukkan penurunan. Hal ini sesuai dengan apa yang telah dibahas pada bab dua bahwa ketika *BI Rate* mengalami kenaikan maka akan diikuti penurunan harga saham<sup>2</sup>, hal ini dapat menjadi kesempatan untuk para investor dalam bertransaksi karena meskipun *BI Rate* naik dan diikuti oleh penurunan harga saham namun kinerja dari setiap

---

<sup>2</sup> Budiantara M, Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Kurs, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Perode Tahun 2005-2010, Jurnal Sosiohumaniora, Vol. 3, No. 3, Th. 2012, hal. 64.

perusahaan masih dapat diandalkan dan cukup baik. Hal inilah yang menjadikan transaksi jual beli tetap berjalan dan menunjukkan volatilitas yang meningkat pula.

**Tabel 5. Rata-rata Laporan Keuangan Perusahaan dan BI Rate**

Tahun	Harga Saham	ROE (%)	DER (kali)	EPS (Rupiah)	BI Rate (%)
2012	875.83	19%	1.5	69.60	5,75%
2013	857.17	20%	1.6	74.21	7.5 %
2014	1471.17	21%	1.3	104.73	7.75 %

(Sumber: data diolah 2018)

Dari table diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2012-2014 ketika Bank Indonesia menaikkan BI Rate yang dapat berdampak pada pemberlakuan rasio kredit terhadap nilai asset pinjaman, namun kinerja rata-rata keuangan perusahaan properti dan real estate diatas dapat dikatakan cukup baik, meskipun harga saham pada tahun 2012-2013 mengalami penurunan namun pada 2013-2014 harga saham bergerak naik, hal ini seperti apa yang dikatakan oleh Reza Nugraha dari MNC Sekuritas.<sup>3</sup>

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate periode Januari 2013 hingga Desember 2017. Ketika ROE suatu perusahaan mengalami peningkatan artinya perusahaan menunjukkan pengelolaan modal yang dilakukan oleh perusahaan berjalan dengan efektif dan efisien. Kenaikan ROE memberikan sinyal positif kepada investor yang akan menimbulkan aktivitas jual dan beli saham di pasar intesitasnya akan meningkat.

DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate periode Januari 2013 hingga Desember 2017. Hal ini dapat diartikan

---

<sup>3</sup> <http://investasi.kontan.co.id/news/tren-penurunan-harga-saham-emiten-properti> diakses pada tanggal 15 Maret 2018

bahwa ketika DER tinggi maka akan menunjukkan volatilitas harga saham yang tinggi pula. Ketika DER tinggi maka harga saham akan bergerak turun karena perusahaan dengan DER yang tinggi menimbulkan beban yang meningkat pada perusahaan tersebut. Penurunan harga saham inilah menimbulkan volatilitas juga bergerak naik karena terjadi penjualan saham oleh investor yang tidak ingin menderita risiko *financial*, namun juga diikuti oleh pembelian saham dengan harga yang rendah dengan anggapan dapat menjualnya di harga yang tinggi nantinya.

EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate periode Januari 2013 hingga Desember 2017. Hal ini dapat diartikan jika EPS mengalami peningkatan justru volatilitas akan mengalami penurunan. Penurunan harga saham inilah yang dapat menyebabkan investor menghindari transaksi jual beli dahulu dan lebih memilih untuk *buy and hold* atau menginvestasikan dalam jangka waktu yang panjang. Rendahnya frekuensi jual beli inilah yang menyebabkan rendahnya tingkat volatilitas saham.

Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate periode Januari 2013 hingga Desember 2017. Hal ini dapat diartikan ketika terjadi Inflasi yang tinggi atau rendah, maka tidak ada pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Investor tidak terlalu memperhatikan tingkat inflasi yang terjadi dalam melakukan jual beli. Mengingat tingkat Inflasi dari tahun 2013 hingga tahun 2017 berada dibawah 10%, atau dapat dikatakan tidak terlalu tinggi dan masih dapat diterima.

BI *Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor properti dan real estate periode Januari 2013 hingga Desember 2017. Ketika BI *Rate* naik akan diikuti oleh penurunan harga saham namun kinerja dari setiap perusahaan masih dapat diandalkan dan cukup baik. Hal inilah yang menjadikan transaksi jual beli tetap berjalan dan menunjukkan volatilitas yang meningkat pula.

Saran bagi peneliti selanjutnya adalah pemilihan variabel agar lebih diperhitungkan sebelum melakukan penelitian agar mendapatkan hasil yang maksimal, pilihlah variabel yang dapat menjelaskan volatilitas secara detail. Bagi investor adalah ketika melakukan transaksi

jual beli saham agar lebih teliti dalam menentukan emiten mana yang akan digunakan untuk trading, dan jangan lupa untuk selalu *up to date* akan kondisi ekonomi dan perdagangan dalam negeri maupun luar negeri, dan perluas wawasan pengetahuan akan saham.

## **DAFTAR PUSTAKA**

### **Buku**

- Achsien, Iggi. H. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendry M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*, Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Fabozzi, Frank. J. 1999. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gurajati, Damodar N. 2005. *Dasar-Dasar Ekonometrika Buku 2 Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, Sofyan S. 2010. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Husnan, Suad. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Muhammad. 2002. *Manajemen Bank Syariah*. Yogyakarta: UPP AMPYKPN.
- Munawir S. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Nopirin. 2016. *Ekonomi Moneter Buku I Edisi ke-4*. Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta.
- Nopirin. 1998. *Ekonomi Moneter Buku II Edisi ke-1*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Samsul M. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Surabaya: PT Gelora Aksara Pratama.

Umam, Khairul. 2013. *Pasar Modal Syariah*. Bandung: CV Pustaka Setia.

Widarjono, Agus. 2016. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Edisi keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

### **Jurnal**

Amanah, Raghilia., Dwi Atmanto dan Devi Farah Azizah. 2014. “*Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012)*”. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 12 No.1:1-10.

Atmadja, S Adwin. 1999. “*Inflasi di Indonesia: Sumber-sumber Penyebab dan Pengendaliannya, Jurnal Akuntansi dan Keuangan*”. Vol. 1 No. 1: 54-67.

Aulianisa, Fitri. 2013. “*Pengaruh Faktor Fundamental dan Risikosistematik Terhadap Harga Saham di Pasar Modal Syariah (Studi Empiris JII di BEI Tahun 2007-2010)*”. *Jurnal Ekonomi Islam*. Vol. 7 No. 1:85-103.

Auliyah, Robiatul, dan Ardi Hamzah. 2006. “*Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro Terhadap Return dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta*”. *Symposium Nasional Akuntansi*. Vol. 9: 23-26.

A'yun, Inarotul., Salim Al Idrus, dan Ach Sani Supriyanto. 2018. “*Pengaruh Variabel Fundamental dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Melalui Roa*”. ISSN 2599-3526. Vol. 1 No. 1: 19-31.

Budiantara M. 2012. “*Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Kurs, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Perode Tahun 2005-2010*”. *Jurnal Sosiohumaniora*. Vol. 3, No. 3: 57-66.

Dewi, Ayu Dek Ira Roshita, dan Luh Gede Sri Artini. 2016. “*Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham Indeks LQ-45 di BEI*”. *E-Journal Manajemen Unud*. Vol. 5 No. 4:248-2510.

Gunadi, Gd Gilang, dan I Ketut Wijaya Kesuma. 2015. “*Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage BEI*”. *E-Journal Manajemen Unud*. Vol 4 No. 6:1636-1647.

Hasbrouck and Seppi. 1998 “*Common Factors in Prices, Order Flows and Liquidity*”. New York.

Mudlofir, Rita Andini, dan Agus Supriyanto. 2016. “*Pengaruh ROA, ROE, EPS, Inflasi, DER dan Inventory Turnover Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2013*”. *Jurnal Of Accounting*. Vol 2 No. 2:1-25.

- Mujati, Yuniep S et al. “Pengaruh Earning Per Share dan Price Earning Ratio Terhadap Debt to Equity Ratio dan Harga Saham pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia.”E-Journal STIE Dewantara. Vol. 11 No. 117-118
- Nurfadillah, Mursidah. 2011. “Pengaruh Earning Per Share, Debt Equity Ratio, dan Return On Equity Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk”. Vol. 12 No. 1:45-50.
- Raharjo, Sugeng. *Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia*, STIE “AUB” Surakarta. 1-15.
- Rianti, Atin. 2015. “Pengaruh ROE, EPS, Tingkat Bunga, SBI, Tingkat Bunga SBI, Tingkat Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia”. *Perbanas Review*. Vol. 1 No.1:117.
- Sova, Maya. 2013. “Pengaruh Ratio Leverage Terhadap Volatilitas Saham Pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008”. *E-Journal Widya Ekonomika*. Vol 1:7-11.
- Suciningtias, Siti Aisyah, dan Rizki Khoiroh. 2015. *Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, ISSN 2302-9791. Vol. 2, No. 1: 398-412.
- Suhadi, Dady. 2009. “Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Penilaian Terhadap Harga Perusahaan Food And Beverage”. *Jurnal Informasi, Perpajakan, akuntansi, dan Keuangan Publik*. Vol. 4 No. 1:17:35.
- Suselo, Dedi., Atim Djazuli, dan Nur Khusniyah Indrawati. 2015. “Pengaruh Variabel Fundamental dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45)”. *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*. Vol. 13, No. 1: 104-116.
- Widayanti, Puri dan A. Mulyo Haryanto. 2013. “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham (Studi kasus pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI periode 2007-2010)”. *E-Journal Undip*. Vol. 2 No. 3:1-11.
- Wuryaningrum, Reni. 2015. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi di BEI”. *Jurnal Ilmu dan riset Manajemen*. Vol. 4 No. 11:1-18.

**Website, E-book, Booklet**

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses tanggal 26 Februari 2018

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id). Diakses tanggal 28 Februari 2018

[www.dsnmui.or.id](http://www.dsnmui.or.id). Diakses tanggal 23 Maret 2018

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id). Diakses tanggal 3 Maret 2018

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Diakses tanggal 3 Februari 2018

[www.properti.bisnis.com](http://www.properti.bisnis.com). Diakses tanggal 28 Februari 2018

[www.syariahsaham.com](http://www.syariahsaham.com). Diakses tanggal 3 Februari 2018

<http://www.neraca.co.id/article>. Diakses tanggal 28 Februari 2018

<http://investasi.kontan.co.id/news/tren-penurunan-harga-saham-emiten-properti>. Diakses tanggal 17 Maret 2018

<http://www.beritasatu.com/properti/236268-sepanjang-2014-perlambatan-hantui-sektor-properti.html>. Diakses tanggal 17 Maret 2018

<https://www.merdeka.com/uang/per-desember-2017-investor-pasar-modal-capai-11-juta-didominasi-anak-muda.html> diakses pada tanggal 12 April 2018

<https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan> diakses pada tanggal 17 Juli 2018

Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. Fatwa DSN Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003. Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Badan Pusat Statistik. 2007. Indikator Ekonomi Desember 2017.