

VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA SEKTOR PERTANIAN DI INDONESIA

Dhianti Mei Rahmawan Tari *)
*) Dosen Program Studi Manajemen FE UNKRIS
Email: dhianti.unkris@gmail.com
Alamat: Kampus UNKRIS, Jatiwaringin Jakarta Timur

Abstract: *This study aimed to analyze the influence of trading volume, dividend yield, debt to equity ratio and interest rate to stock price volatility companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of year 2017-2019. The populations of this study are all agriculture companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period of year 2017 to 2019. It obtained only seven companies samples from total population with technique purposive sampling method. The data analysis technique used is smartPLS software. The results showed that the volatility of the stock price can be by earning per share, net profit margin, price to book value, price earning ratio, return on equity, and trading volume. Net profit margin, price to book value and trading volume have significant effect on stock price volatility while the rest of variables stated otherwise.*

Keywords: *Stock Price Volatility, Agriculture, Financial Ratio, SmartPLS.*

PENDAHULUAN

Menurut Data dan Sistem Informasi Pertanian-Menteri Pertanian Indonesia tahun 2019, total investasi pada sektor Pertanian pada tahun 2019 meningkat 5,4% dari tahun sebelumnya, namun nilai investasi tersebut sebagian besar bersumber dari penanaman modal dalam negeri yang meningkat sebesar 47,5%. Dari tahun sebelumnya dan tidak banyak dari investasi asing, kondisi ini mencerminkan bahwa investor asing belum melihat prospek jangka panjang di sektor ini. Yang mengejutkan dari segi ketenagakerjaan, BHL di sektor Pertanian termasuk dalam status pekerja informal yang mendominasi tenaga kerja di Indonesia, sekitar 57,27% merupakan tenaga kerja informal dan 42,73% merupakan tenaga kerja formal (BPS, 2019). Berdasarkan data yang ada, sektor pertanian memiliki potensi pengaruh yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi yang bersumber dari investor

dalam negeri dan pemerintah juga harus fokus pada segala kegiatan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor asing di sektor ini, yang dapat diukur melalui investasi portofolio di pasar modal.

Untuk menganalisis potensi untung rugi dalam investasi portofolio, dalam hal ini saham, yaitu dengan melihat statistik volatilitas harga saham, volatilitas dapat menimbulkan risiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor (Robiyanto, Wahyudi, & Pangestuti, 2017). Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan saham perusahaan (Hartono, 2015), hal ini juga dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan itu sendiri (Subing, Kusumah dan Gusni, 2017) karena perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan lebih menarik bagi investor seiring dengan pertumbuhannya. akan menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi investor (Skinner dan Soltes, 2009).

Berbagai penelitian mengenai volatilitas harga saham di Indonesia telah dilakukan dengan berbagai cara, seperti berdasarkan data harga saham historis (Robiyanto et al., 2017), menggunakan pengaruh variabel kinerja keuangan perusahaan terhadap volatilitas harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia. Bursa Efek (Handayani et al., 2019), menganalisis faktor-faktor baik kinerja keuangan perusahaan maupun indikator makroekonomi sebagai faktor determinan yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 (Dewi dan Suaryana, 2016). Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap volatilitas harga saham emiten pertanian di Indonesia untuk menambah wawasan dan wawasan bagi keputusan investasi yang lebih baik di sektor ini, baik bagi investor dalam maupun luar negeri. Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diwakili oleh *earning per share (eps)*, *net profit margin (npm)*, *price to book value (pbv)*, *price earning ratio (per)*, *return on equity (roe)*, volume perdagangan (*volpd*).) untuk melihat dampak volatilitas harga saham (*vols*) selama periode 2017-2019 tahun dengan menggunakan software smartPLS.

LANDASAN TEORI

Tingkat masa depan sekuritas dapat diestimasi dan variasi distribusi dapat menentukan risiko dari teori portofolio (Robiyanto, 2017), teori ini juga menghasilkan hubungan linier antara risiko yang terjadi. Sebagai alat analisis, informasi dari suatu perusahaan yang dibutuhkan oleh investor karena didalamnya terdapat kondisi dan catatan kinerja perusahaan di masa lalu, sekarang dan masa mendatang akan memberikan pengaruh yang sangat besar terhadap

keputusan investasi. Sebuah teori yang didasarkan pada informasi perusahaan adalah teori *signalling* (Loeis dan Prijadi, 2015), disaat mengumumkan informasi positif maka akan menandakan reaksi positif dari pasar pada saat dikeluarkan. Informasi yang mencerminkan kinerja keuangan yang baik akan lebih menarik investor (Skinner dan Soltes, 2009).

Volatilitas Harga Saham, pengukuran statistik untuk fluktuasi harga sekuritas atau komoditas pada suatu periode disebut volatilitas (Robiyanto et al., 2017). Volatilitas yang tinggi mencerminkan penawaran dan permintaan yang tidak biasa (Hugida, 2011), semakin tinggi peningkatan dari harga suatu saham akan mempengaruhi jumlah ketidakpastian dan meningkatkan volatilitas sebagai cerminan dari risiko (Putra et al., 2018).

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel,

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di sektor Pertanian pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, dengan jumlah populasi sebanyak 20 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: 1. Seluruh perusahaan dalam sektor pertanian yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. 2. Seluruh perusahaan dalam sektor pertanian yang menyertakan laporan tahunan dan laporan keuangan yang diaudit oleh auditor independen. 3. Seluruh perusahaan dalam sektor pertanian yang secara konsisten membagikan dividen pada setiap periode penelitian. 4. Seluruh perusahaan dalam sektor pertanian yang konsisten memperoleh keuntungan selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, hanya tersisa 7 (tujuh) perusahaan yang

diperoleh sebagai sampel yaitu: PT. Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk, PT. Sampoerna Agro Tbk, PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk, PT. BISI International Tbk, PT. Dharma Samudra Fishing Industries Tbk, PT. Astra Agro Lestari Tbk, PT. Dharma Satya Nusantara Tbk. Semua data yang digunakan bersumber dari data harga saham historis yang diunduh dari Yahoo finance dan statistik tahunan BEI.

Metode Analisis

Regresi *Partial Least Square* (PLS), merupakan model yang menghubungkan suatu variabel respon dengan sekumpulan variabel prediktor, juga merupakan metode untuk mengatasi multikolinearitas yang dapat diperoleh melalui regresi sederhana maupun berganda dengan menarik kesimpulan dari uji signifikansi. Tujuan PLS adalah membentuk komponen yang dapat menangkap informasi dari variabel prediktor untuk memprediksi variabel respon (Bastien *et al.*, 2005). PLS juga merupakan salah satu alternatif metode *Structural Equation Modeling* (SEM) yang dapat dilakukan untuk menyelesaikan masalah pada hubungan antar variabel yang sangat kompleks tetapi ukuran sampel datanya kecil dan memiliki asumsi non parametrik, dalam arti lain datanya tidak mengacu pada salah satu distribusi tertentu (Yamin dan Kurniawan, 2009). Pengujian hipotesis dilakukan berdasarkan hasil pengujian dalam model yang termasuk hasil *R-square*, koefisien parameter dan *t*-statistik. Nilai pengujian hipotesis penelitian ini dapat dilihat dari hasil bootstrap. *Rule of thumb* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *t*-statistik >

1,96 dengan tingkat signifikansi *p*-value <0,05 (5%) dan koefisien beta bertanda positif. Penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1: *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
- H2: Margin laba bersih berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
- H3: *Price to book value* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
- H4: *Price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
- H5: *Return on equity* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
- H6: Volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Discriminant Validity

Validitas diskriminan dilakukan dengan melihat nilai *cross loading* dari pengukuran konstruk yang menunjukkan besarnya korelasi antara masing-masing konstruk dengan indikatornya dan indikator dari konstruk blok lainnya. Suatu model memiliki validitas diskriminan yang baik jika korelasi antara konstruk dan indikatornya lebih tinggi dari pada korelasi dengan indikator dari blok konstruksi lain, demikian pula bila kriteria *Fornell-Larcker* menunjukkan bahwa nilai korelasi antara konstruk itu sendiri lebih besar dari nilai korelasinya dengan konstruksi lain. Berdasarkan data penelitian yang diolah terlihat sebagai berikut:

Table 1: Cross Loadings Value

	EPS	NPM	PBV	PER	ROE	VOLPD	VOLS
EPS	1.000	0.298	-0.01	-0.217	0.271	-0.183	0,287
NPM	0.298	1.000	0.511	-0.396	0.765	0.24	-0,3
PBV	-0.01	0.511	1.000	-0.19	0.591	-0.217	0,183
PER	-0.217	-0.396	-0.19	1.000	-0.506	-0.124	0,111
ROE	0.271	0.765	0.591	-0.506	1.000	-0.135	-0,19
VOLPD	-0.183	0.24	-0.217	-0.124	-0.135	1.000	0,181
VOLS	0.287	-0.3	0.183	0.111	-0.19	0.181	1.000

Sumber : Data Diolah (2020)

Data *cross loading* menunjukkan bahwa nilai di antara konstruk itu sendiri lebih besar dari nilai korelasinya dengan konstruk lain, sehingga semua konstruk atau variabel laten memiliki validitas diskriminan yang baik.

Analisis Varian,

Analisis varian atau uji determinasi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Table 2: Coefficient of Determination

Independent Var.	Dependent Var.	R Square
EPS	VOLS	0,476
NPM		
PBV		
PER		
ROE		
VOLPD		

Sumber : Data Diolah (2020)

Berdasarkan nilai *R Square* menunjukkan bahwa *earning per share*, *net profit margin*, *price to book value*, *price earning ratio*, *return on equity* dan volume perdagangan secara bersama-sama dapat menjelaskan vols sebesar 47,6% sedangkan sisanya sebesar 52,4% dijelaskan oleh variabel lain yang berada di luar penelitian.

Analisis Hipotesis

Dengan memperhatikan nilai signifikansi antara konstruk, statistik, dan nilai yang dapat digunakan untuk melihat apakah suatu hipotesis antara lain dapat diterima atau ditolak. Hasil dari model penelitian ini dapat digambarkan seperti pada Tabel 3 berikut ini:

Table 3: Path Coefficient

	Original Sample	Sample Mean	Std. Deviation	T Statistics	P Values
EPS->VOLS	0.078	0.045	0.226	0.347	0.729
NPM->VOLS	-1.009	-0.962	0.419	2.410	0.016
PBV->VOLS	0.686	0.677	0.275	2.497	0.013
PER->VOLS	0.079	0.035	0.260	0.306	0.760
ROE->VOLS	0.281	0.227	0.407	0.690	0.490
VOLPD->VOLS	0.634	0.610	0.296	2.143	0.033

Sumber: Data Diolah (2020)

Hipotesis pertama menguji apakah *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, hasil pengujian menunjukkan t-statistik sebesar 0,347 dan p-value 0,729, angka tersebut dapat diartikan bahwa hipotesis ditolak karena t-statistic <1,96 dan p -Nilai> 0 , 05 yang membuktikan bahwa laba per saham tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis kedua, menguji apakah margin laba bersih berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, diperoleh hasil bahwa t-statistik 2,410 dengan koefisien beta -1,009 dan p-value 0,016 yang menjelaskan bahwa hipotesis diterima, karena t-statistik> 1,96 dan nilai p <0 , 05. Koefisien beta negatif juga membuktikan bahwa Marjin Laba Bersih berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham, dimana pada saat Marjin Laba Bersih naik maka tingkat volatilitas harga saham akan menurun begitu pula sebaliknya.

Hipotesis ketiga, menguji apakah *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, hasil pengujian menunjukkan t-statistik sebesar 2.497 dengan koefisien beta 0.686 dan p-value 0.013, hasil tersebut dapat diartikan bahwa hipotesis diterima karena nilai dari t-statistik> 1.96

dan p-value <0.05 yang membuktikan bahwa harga terhadap nilai *price to book value* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis keempat, menguji apakah *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, dan hasil pengujian menunjukkan t-statistik sebesar 0,306 dan p-value 0,760 yang dapat diartikan bahwa hipotesis ditolak karena t-statistik <1,96 dan p- Nilai> 0,05, ini Bukti ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis kelima, menguji apakah *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, hasil pengujian menunjukkan t-statistik sebesar 0,690 dan p-value 0,490 yang menjelaskan bahwa hipotesis ditolak karena nilai t-statistik <1,96 dan p- nilai> 0,05 , sehingga dinyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis terakhir menguji apakah volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, hasil pengujian menunjukkan bahwa t-statistik sebesar 2.143 dengan koefisien beta 0,634 dan p-value sebesar

0,033 yang dapat diartikan bahwa hipotesis diterima karena nilai t-statistik > dari 1,96 dan p-value < 0,05, hal ini membuktikan bahwa volume perdagangan berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh *net profit margin*, *price to book value* dan volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham

Price to book value dan volume perdagangan berpengaruh mendukung peningkatan volatilitas harga saham dimana artinya setiap kali terjadi peningkatan nilai pada variabel-variabel tersebut maka akan meningkatkan pula tingkat volatilitas harga saham dalam waktu yang bersamaan dan sebaliknya. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andiani dan Gayatri (2018) dengan menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI sebagai sampel penelitian yang menyatakan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, namun mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Suaryana (2016); Mobarak dan Mahfud (2017); Geetha dan Swaaminathan (2015); Khanna (2014); Wang dan Ma (2014); dan Omokhudu dan Ibadin (2015) bahwa baik volume perdagangan maupun *price to book value* berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

Net profit margin menjelaskan bahwa jika nilainya meningkat maka akan menyebabkan penurunan tingkat volatilitas harga saham dan sebaliknya, namun secara keseluruhan mendukung peningkatan volatilitas harga saham. Hasil ini mengkonfirmasi hasil studi yang dilakukan oleh Öztürk dan Karabulut (2018) yang menyatakan bahwa margin laba bersih merupakan determinan kuat dari *return* saham namun sangat mendukung pergerakan harga saham.

Pengaruh *earning per share*, *price earning ratio* dan *return on equity* terhadap volatilitas harga saham

Hasil yang menyatakan bahwa *earning per share* dan *price earning ratio* tidak mendukung volatilitas harga saham bertentangan dengan hasil penelitian Öztürk dan Karabulut (2018); Dang, Tran, Nguyen (2018); Mobarak dan Mahfud (2017) yang menekankan bahwa *earning per share* mendukung volatilitas harga saham, sedangkan hasil yang menyatakan *return on equity* tidak mendukung peningkatan volatilitas harga saham dikonfirmasi oleh hasil penelitian Handayani *et al.*, (2019).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

- Net profit margin*, *price to book value* dan volume perdagangan merupakan semua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan pertanian periode 2017-2019.
- Earning per share*, *price earning ratio* dan *return on equity* merupakan variabel yang tidak mendukung peningkatan volatilitas harga saham secara nyata pada perusahaan pertanian selama periode tahun 2017-2019.

Saran

- Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk menjelaskan variabel independen lain yang mendukung peningkatan volatilitas harga saham. Variabel non keuangan seperti suku bunga, produk domestik bruto, tingkat pendapatan, literasi keuangan, perilaku keuangan dan lain-lain juga dapat menjelaskan tentang volatilitas harga saham.
- Masih terdapat kesenjangan hasil antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang mungkin disebabkan oleh berbagai factor,

seperti lamanya penelitian yang berbeda, berbagai perusahaan yang berasal dari sektor yang berbeda, kondisi variabel makroekonomi selama periode penelitian yang mempengaruhi perusahaan. kinerja dan banyak lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Andiyani, Ni Wayan Sekar; Gayatri. "Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, *Dividend Yield*, dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.24.3. September (2018):2148-2175.
- Bastien, Philippe; Vinzi, Vincenzo Esposito; Tenenhaus, Michel. "PLS Generalised Linear Regression". *Computational Statistics & Data Analysis* 48 (2005) 17-46, www.elsevier.com/locate/cjsda.
- Dang, Ngoc Hung; Tran, Manh Dung; Nguyen, Thi Lan Anh. "Investigation of The Impact of Financial Information on Stock Price: The Case of Vietnam". *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* Vol.22, Issue 2, 2018.
- Dewi, N. M. A. K., & Suaryana, I. G. N. A. (2016). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(2), 1112–1140.
- Geetha, E.; Swaminathan, Ti. M. "A Study on The Factors Influencing Stock Price – A Comparative Study of Automobile and Information Technology Industries Stocks in India". *International Journal of Current Research and Academic Review* ISSN:2347-3215 Vol.3 No.3(March-2015) pp.97-109, www.ijcrar.com.
- Handayani, Heny; Muharam, Harjum; Mawardi, Wisnu; Robiyanto, Robiyanto. "Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector". *International Research Journal of Business Studies* Vol.11 No.3, <https://doi.org/10.21632/irjbs>.
- Hartono, Jogiyo. *Portofolio Investasi*, Edisi Yogyakarta: BPEE. 2015
- Hesty Juni Tambuati Subing, R. Wedi Rusmawan Kusumah and Gusni (2017). "An empirical analysis of internal and external factors of stock pricing: evidence from Indonesia". *Problems and Perspectives in Management*, 15(4), 178-187.
- Hugida, Lydianita. 2011. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-4 periode 2006-2009*. (Tesis). UNDIP. Semarang.
- Khanna, M. (2014). "Value relevance of accounting information: An empirical study of selected indian firms". *International Journal of Scientific and Research Publications*, 4(10), 1-6.
- Loeis, H. P., & Prijadi, R. (2015). "Ambiguity towards Multiple Historical Performance Information Signals: Evidence from Indonesian Open-Ended Mutual Fund Investors", *Indonesian Capital Market Review*, 7(2), 92-101. doi: 10.21002/icmr.v7i2.4846.
- Mobarak, R., & Mahfud, M. K. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, BVPS, Earning Volatility, Leverage, PER, dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1–13.

- Omokhudu, O.O. & Ibadin, P.O. (2015). "The Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Nigeria", *Accounting and Finance Research*, 4 (3), p. 20.
- Öztürk, H., & Karabulut, T. (2018). "The Relationship between Earnings-to-Price, Current Ratio, Profit Margin and Return: An Empirical Analysis on Istanbul Stock Exchange". *Accounting and Finance Research*.
- Robiyanto Robiyanto, Sugeng Wahyudi, Irene Rini Demi Pangestuti. 2017. "The Volatility-Variability Hypotheses Testing and Hedging Effectiveness of Precious Metals for the Indonesian and Malaysian Capital Markets". *International Journal of Business Gadjah Mada*, Vol 19 No.2.
- Robiyanto, R. (2017). "Performance evaluation and risk aversion rate for several stock indices in Indonesia Stock Exchange". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 19(1), 60-64. doi: 10.9744/jmk.19.1.60-64.
- Skinner, Douglas J. and Soltes, Eugene F., "What do dividends Tells Us About Earning Quality?" (August 1, 2009)". *Review of Accounting Studies*, 16, No.1 (March, 2011).
- Wang, Y., & Ma, J. (2014). "Excess Volatility and the Cross-section of Stock Returns". *The North American Journal of Economics and Finance*, 27, 1-16. doi: 10.1016/j.najef.2013.10.0
- Yamin, Sofyan, dan Heri Kurniawan (2009). "SPSS Complete: Teknik Analisis Statistik Terlengkap Dengan Software SPSS", 1st Edition, Salemba Infotek, Jakarta:Indonesia.
-