

PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, ORDER IMBALANCE, FREKUENSI PERDAGANGAN, DAN VOLATILITAS LABA TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

I Nyoman Triyo Rizky Harimbawa¹, Ni Luh Gede Erni Sulindawati²

¹ S1 Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia

e-mail: ¹ | triyorizkyharimbawa@gmail.com, ² | ernisulindawati@undiksha.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Volume Perdagangan, *Order Imbalance*, Frekuensi Perdagangan, dan Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan sampel penelitian. Purposive sampling dipilih dalam prosedur pemilihan sampel, dengan kriteria tertentu yang disesuaikan sehingga menghasilkan total 22 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan periode 4 tahun dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance. Dengan menggunakan program aplikasi IBM SPSS versi 25, uji regresi linier berganda digunakan untuk analisis dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa volume perdagangan saham, order imbalance, dan volatilitas laba secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, pada saat yang sama frekuensi perdagangan tidak memiliki pengaruh kepada volatilitas harga saham. Untuk mendapatkan keuntungan yang setinggi-tingginya, investor yang ingin menempatkan uangnya di suatu perusahaan di pasar modal harus dengan cermat meneliti perusahaan tersebut baik secara teknikal maupun fundamental.

Kata kunci: volume perdagangan saham, order imbalance, frekuensi perdagangan, volatilitas laba, volatilitas harga saham.

Abstract

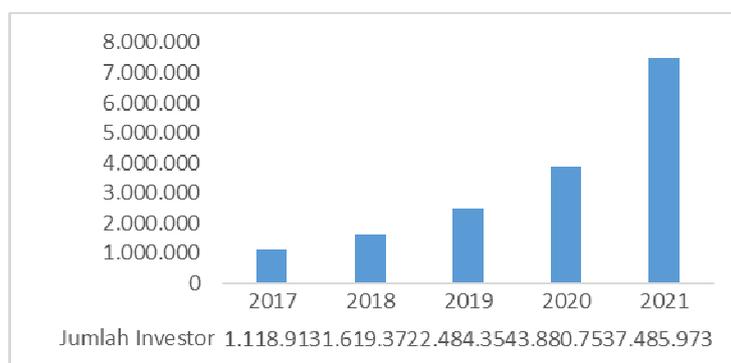
This study aims to examine the effect of Trading Volume, Order Imbalance, Trading Frequency, and Profit Volatility on Stock Price Volatility in LQ45 companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period. LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange are the research sample (IDX). Purposive sampling was used in the sample selection procedure, with certain criteria adjusted so as to produce a total of 22 companies. The data used in this study were collected over a 4 year period from the official website of the Indonesia Stock Exchange and Yahoo Finance. By using the IBM SPSS version 25 application program, multiple linear regression was used for analysis in this study. The results of this study state that stock trading volume, order imbalance, and earnings volatility partially have a positive and significant effect on stock price volatility, at the same time trading frequency has no effect on stock price volatility. To get the highest profit, investors who want to put their money in a company in the capital market must carefully examine the company both technically and fundamentally.

Keywords : stock trading volume, order imbalance, trading frequency, earnings volatility, stock price volatility.

1. Pendahuluan

Dalam misi mempertegas perekonomian di Indonesia dapat dilakukan dari berbagai faktor, salah satu faktornya yaitu investasi. Investasi merupakan keputusan dalam menghemat pengeluaran saat ini dengan tujuan mendapat pemasukan di masa depan (Komang Ria Selpiana, 2018). Dalam berinvestasi terdiri dari berbagai aktivitas baik dalam bentuk aset riil (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset keuangan seperti deposito, saham ataupun obligasi. Saham ialah tanda kepemilikan modal terhadap perusahaan swasta maupun publik, dimana nilai nominal terdapat di dalamnya yang dibarengi dengan hak maupun kewajiban yang kepada setiap pemiliknya. Saham menjadi ujung tombak dalam peningkatan segi ekonomi karena saham dapat mampu memberi modal bagi pihak perusahaan yang menerbitkan saham serta investor (Eva Yulinda, 2020). Investasi saham di pasar modal

Indonesia setiap tahunnya bertumbuh dan berkembang, hal membuktikan bahwa terjadi peningkatan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sehingga membuat investor menjadi semakin tertarik untuk melakukan investasi.



Gambar 1. Pertumbuhan Jumlah Investor pada Pasar Modal Indonesia
 Sumber : kotan.co.id (data diolah)

Berdasarkan grafik diatas, pertumbuhan jumlah investor pasar modal dari tahun 2017-2021 melaju sangat pesat. Pertumbuhan yang signifikan dimulai pada tahun 2018 menuju tahun 2019, dimana besar pertumbuhan jumlah investor mencapai 34,81% dan ke tahun 2020 naik sebesar 35,98%. Pada puncaknya yaitu akhir tahun 2021 pertumbuhan jumlah investor pasar modal naik sebesar 48,15%. Hal ini membuktikan bahwa banyak masyarakat mulai sadar akan pentingnya berinvestasi, selain menguntungkan investor peningkatan ini juga diharapkan berbanding lurus dengan laju perekonomian Indonesia.

Dalam melakukan kegiatannya investor mendasari dua sisi pertimbangan, yaitu tingkat pengembalian akan saham serta risikonya. Investor menerima pendapatan berupa pembayaran dividen dan pendapatan dari selisih antara harga jual dan harga beli saham. Tingginya investor melakukan penjualan maupun pembelian saham, maka akan berdampak terhadap harga saham (Janny Rowena, 2017). Hal tersebut mengakibatkan setiap waktu saham akan mengalami perubahan. dimana volatilitas harga saham adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan variasi harga saham. Volatilitas adalah akibat langsung dari bahaya dan ketidakpastian yang dihadapi investor, yang membuat minat mereka untuk berinvestasi menjadi tidak stabil.

Tabel 1. Volatilitas Indeks LQ45 Periode 2017-2020

Kode Perusahaan	Tahun	Harga saham Per Lembar Tertinggi (Rp.)	Harga saham Per Lembar Terendah (Rp.)	Selisih (Rp)	Volatilitas (%)
LQ45	2017	1.084	870	214	0,288
	2018	1.133	871	262	0,408
	2019	1.060	888	172	0,360
	2020	1.037	556	481	0,551

Sumber : finance.yahoo.com (Data Diolah, 2022)

Menilik tabel diatas dapat membuktikan terdapat jarak antara saham tertinggi dan terendah pada indeks LQ45 periode 2017-2020. Volatilitas terendah terjadi pada tahun 2017 dengan selisih harga saham tertinggi dan terendah sebesar Rp.214. Sedangkan volatilitas tertinggi terjadi pada tahun 2020 dengan persentase 0,551% dengan selisih terbesar antara harga saham tertinggi dan terendah yaitu sebesar Rp.418. Menurut Sufi (2018) Volatilitas berperan penting dalam keputusan investasi, disebabkan bagi investor, volatilitas tidak hanya mengukur tingkat risiko yang bersedia diambil oleh investor, tetapi juga

memperkirakan kerugian yang akan dialami investor. Pendapat berbanding lurus dengan penelitian yang dilakukan Jasselyn (2021) menikapi jika volatilitas harga saham dikatakan penting untuk dilakukan karena mayoritas individu tertarik untuk berinvestasi di pasar modal karena pengembaliannya lebih terjamin untuk jangka panjang. Sehingga dengan penelitian volatilitas harga saham dilakukan, investor lebih memahami dan mengetahui elemen yang dapat menyebabkan selisih fluktuasi akan harga saham. Selain itu, investor dapat mengevaluasi dan memeriksa risiko yang akan diterima kedepannya dengan melihat variabel-variabel yang membuat volatilitas harga saham pada suatu perusahaan tidak stabil.

Menurut Hugida (2011) menyatakan naik turunnya volatilitas atau retang saham dapat ditimbulkan oleh informasi yang masuk serta diterima oleh investor. Informasi ini akan menghasilkan penyesuaian harga saham baru, dimana bisa dikatakan jika informasi akan berdampak ke volatilitas harga sahamnya. Pernyataan tersebut berbanding lurus dengan teori sinyal yang menyebutkan bahwa informasi yang masuk ke bursa akan dijadikan sebagai acuan investor akan lebih mempertimbangkan informasi yang masuk ke bursa saham ketika memutuskan apakah akan melakukan investasi. (Eni Puji Estuti, 2020). Teori sinyal atau *signalling theory* mengemukakan mengenai informasi yang terdapat dalam perusahaan dipandang berbeda-beda oleh kalangan investor, sehingga mengakibatkan harga saham perusahaan berfluktuasi. Menurut hipotesis sinyal, volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh bagaimana investor bereaksi terhadap informasi investor.

Menurut Diestra (2016) dalam menilai suatu harga saham terdapat beberapa pendekatan atau analisis yaitu analisis melalui teknikal serta analisis melalui fundamental, yang dipakai investor sebagai acuan pengambilan keputusan investasi. Dalam analisis teknikal yang berdasarkan data dari pasar yang dipublikasikan seperti harga saham dan mengamati harga berdasarkan data masa lalu. Dengan analisis teknikal ini Investor dapat memutuskan kapan saat terbaik untuk berdagang dan kapan harus keluar dari pasar menggunakan analisis teknis ini. Maka dari itu peneliti memilih variabel volume perdagangan, *order imbalance* dan frekuensi perdagangan sebagai alat untuk menganalisis penyebab fluktuasi harga saham yang terjadi. Sedangkan pendekatan fundamental yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan untuk memperhitungkan kinerja keuangan, dengan ini peneliti memilih variabel volatilitas laba dalam mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang akan berdampak terhadap pandangan investor melalui sebuah informasi.

Objek dari penelitian ini ialah Indeks LQ45. Indeks LQ45 ialah 45 ekuitas paling likuid diwakili oleh indeks LQ45, yang memiliki kapitalisasi pasar tertinggi. Perusahaan yang ada di indeks LQ45 adalah perusahaan yang tetap beroperasi di tengah kondisi pasar modal yang menantang serta memiliki posisi keuangan dan prospek pengembangan yang kuat. (Rohmawati, 2017). Hal ini membukikan bahwa Karena kapitalisasi pasar yang sangat besar dari bisnis LQ45 maka pergerakan indeks LQ45 mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sehingga ketika indeks LQ45 naik atau turun akan mempengaruhi IHSG (Mobarak, 2017).

H1: Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Dewi dkk (2016) mengklaim bahwa dengan tidak adanya informasi saham, investor memilih untuk mempertahankan saham mereka, yang mengakibatkan volume perdagangan saham menurun sehingga volatilitasnya akan turun. Berlaku sebaliknya, ketika investor mempunyai banyak sinyal/informasi tentang saham, selanjutnya mereka melakukan penjualan saham yang mengakibatkan peningkatan terhadap volume perdagangan saham sehingga volatilitasnya akan naik. Yulinda (2020) dalam penelitiannya membuktikan volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Safitri (2019) menyatakan hal yang sama bahwasanya volume perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

H2: *Order Imbalance* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Ketika order jual melebihi dari order jual maka harga mengalami penurunan, begitu sebaliknya jika order beli lebih besar dibanding order jual maka akan meningkatkan harga saham secara signifikan. Tekanan harga yang kuat dihasilkan oleh fluktuasi harga yang

disebabkan oleh ketidakseimbangan pesanan sehingga berdampak terhadap volatilitas harga saham. Kamal (2013). Ichsan (2021) menunjukkan untuk *order imbalance* mempunyai pengaruh yang positif terhadap volatilitas. Begitu pula penelitian yang dilaksanakan oleh Waluyo (2016) menyatakan bahwa *order imbalance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

H3: Frekuensi Perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Sebuah saham sedang lebih aktif diperdagangkan karena frekuensi perdagangan meningkat. Interaksi pasar yang mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan volatilitas harga saham dipengaruhi oleh meningkatnya frekuensi perdagangan. Amelia (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa frekuensi perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Amalia (2020) juga menyatakan bahwa frekuensi perdagangan menunjukkan ketertarikan investor terhadap saham dan menyebabkan meningkatnya volatilitas harga saham.

H4: Volatilitas Laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Investor melihat tingkat pendapatan perusahaan yang tidak dapat diprediksi sebagai tanda bahwa perusahaan tersebut berisiko tinggi untuk berinvestasi. Sehingga investor menganggap hal tersebut sebagai sinyal buruk untuk melakukan investasi. Perusahaan dengan volatilitas laba yang signifikan akan melihat peningkatan volatilitas harga saham sebagai akibat dari kemampuan sinyal ini untuk mempengaruhi keputusan investor untuk menjual saham perusahaan dalam waktu singkat. Dewi (2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa volatilitas laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini juga didukung oleh Febrianda (2019) yang membuktikan jika volatilitas laba mempengaruhi volatilitas harga saham secara positif.

2. Metode

Penelitian ini menggunakan analisis data kuantitatif dan ekspresi hipotesis untuk menciptakan pemahaman yang komprehensif tentang masalah yang diselidiki. Elemen yang diteliti terdiri dari volume perdagangan saham, *order imbalance*, frekuensi perdagangan, dan volatilitas laba sebagai variabel bebas dan volatilitas harga saham sebagai variabel terikatnya. Berdasarkan kriteria penentuan sampel dengan menggunakan *porousive sampling* perusahaan LQ45 yang menjadi populasi mendapatkan 22 perusahaan LQ45 semuanya menjadi sampel untuk penelitian ini, yang mencakup tahun 2017-2020. Terdapat analisis dalam pengolahan data yaitu menggunakan annual report atau laporan keuangan yang di keluarkan BEI dan ringkasan perdagangan perusahaan selama periode tertentu melalui web site resmi finance yahoo, dengan mengolah data menggunakan analisis linier berganda dan uji parsial t-test.

Peneliti dalam melaksanakan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian meliputi annual report dan ringkasan perdagangan yang diakses masing-masing melalui website BEI dan finance yahoo. Selanjutnya dilakukan pengolahan data dengan menganalisis statistik deskriptif untuk memaparkan mengenai distribusi yang dihasilkan oleh setiap elemen yang diteliti.

Dengan terkumpulnya data selanjutnya peneliti dalam menganalisis dan olah data melakukan menguji asumsi klasik sebagai persyaratan sebelum melakukan uji hipotesis dimulai, yaitu dari uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heterokedastisitas. Dilanjutkan dengan menganalisis data dinyatakan normal lalu peneliti menguji dengan memakai uji regresi linier berganda, uji t-test dan uji determinasi. Dimana peneliti dalam mengolah data dibantu dengan menggunakan bantuan dari aplikasi SPSS versi 25.

3. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan perhitungan variabel volume perdagangan saham, *order imbalance*, frekuensi perdagangan dan volatilitas laba sebagai variabel bebas dan volatilitas harga saham sebagai variabel terikat. Pengujian statistik deskriptif ini bertujuan untuk memperoleh nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dan nilai standar deviasinya selama periode tahun 2017-2020, pengujiannya ialah berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Volume Perdagangan	88	182944003	54731272143	8690108103,08	10551492522,36
Order Imbalance	88	-0,6836	1,8012	0,131544	0,3713405
Frekuensi Perdagangan	88	373286	82983952	2075232,75	8773491,902
Volatilitas Laba	88	0,0014	0,9673	0,139965	0,1637957
Volatilitas Harga Saham	88	0,2375	1,4227	0,571672	0,1579258

Sumber : Output SPSS, Data diolah (2022)

Berlandaskan tabel 2 menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan memiliki nilai minimum yaitu 182.944.003, nilai maksimum 54.731.272.143. Sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 8.690.108.103,08 serta penyimpangan rata-ratanya memiliki nilai 10.551.492.522,360. Hal ini menunjukkan data volume perdagangan ialah bervariasi.

Variabel *order imbalance* memiliki nilai minimum yaitu -0,6836 dan nilai maksimum ialah 1,8012. Sedangkan nilai rata-rata 0,131544 serta nilai penyimpangan rata-ratanya 0,3713405. Hal ini menunjukkan data order imbalance bervariasi.

Variabel frekuensi perdagangan memiliki nilai minimum yaitu 373.286 dan nilai maksimum ialah 82.983.952. Serta untuk mempunyai mean value sebesar 2.075.232,75 dan nilai dari standar deviasinya yaitu 8.773.491,902. Hal ini menunjukkan bahwa data frekuensi perdagangan bervariasi.

Variabel volatilitas laba memperoleh nilai min. ialah 0,0014 dan nilai maksimum ialah 0,9673. Selain itu volatilitas laba sendiri memiliki nilai rata-rata yaitu 0,139965 dan dengan standar deviasinya ialah senilai 0,1637957. Hal ini menunjukkan bahwa data volatilitas laba bervariasi.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,11848395
Most Extreme Differences	Absolute	0,071
	Positive	0,071
	Negative	-0,056
	Test Statistic	0,071
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200 ^{c,d}

Sumber : Output SPSS, Data diolah (2022)

Berdasarkan data tabel 3 yang diuji melalui *Kolmogrov-Smirnov* memperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi secara normal.

Tabel 4. Hasil Uji Multolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Volume Perdagangan (X1)	0,976	1,024
Order Imbalance (X2)	0,859	1,164
Frekuensi Perdagangan (X3)	0,960	1,042
Volatilitas Laba (X4)	0,853	1,172

Sumber : Output SPSS, Data diolah (2022)

Menilik pada tabel diatas memaparkan dimana nilai *tolerance* dan VIF dari masing-masing variabel bebas X, yaitu nilai *tolerance* > 0,1 atau lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF < 10 atau lebih kecil dari 10, yang mana dapat diartikan bahwa variabel-variabel diatas dinyatakan terbebas dari multikolinieritas.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,665 ^a	,442	,414	,11746	1,988

Sumber : Output SPSS, Data diolah (2022)

Nilai pada tabel 5 menunjukkan Durbin Watson sebesar 1,988 jumlah sampel yang digunakan sejumlah 88 memakai 4 variabel bebas. Dilihat dari tabel Durbin Watson mendapatkan nilai $dl = 1,576$ dan $du = 1,749$ sehingga $4-du = 2,2507$. Maka dapat nilai Durbin Watson hitung berada pada daerah $du : du < dw < 4-du = 1,749 < 1,988 < 2,2507$, dapat diartikan tidak adanya atau bebas dari autokorelasi.

Tabel 6. Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,078	,012		6,342	,000
Volume Perdagangan	4,091E-13	,000	,057	,532	,596
Order Imbalance	,043	,023	,208	1,833	,070
Frekuensi Perdagangan	-1,076E-9	,000	-,124	-1,155	,251
Volatilitas Laba	,037	,053	,081	,708	,481

Sumber : Output SPSS, Data Diolah (2022)

Pengujian data model *Glejser* pada tabel diatas mengungkapkan yaitu nilai secara signifikansi lebih > 0,05 dari variabel-variabel diatas sehingga dapat dipastikan hasilnya tidak adanya gejala atau terbebas dari heterokedastisitas.

Tabel 7. Regresi Linier Berganda

Dalam pengujian dari penelitian ini uji regresi linier digunakan bertujuan dalam membuktikan pengaruh variabel variabel volume perdagangan saham, *order imbalance*, frekuensi perdagangan dan volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,463	0,020		23,134	0,000
Volume Perdagangan	3,002E-12	0,000	0,201	2,407	0,018
Order Imbalance	0,102	0,038	0,240	2,704	0,008
Frekuensi Perdagangan	2,145E-9	0,000	0,119	1,418	0,160
Volatilitas Laba	0,461	0,086	0,479	5,367	0,000

Sumber : Output SPSS, Data diolah (2022)

Melihat tabel diatas membuktikan hasil yang diperoleh akan diuji modelnya dengan secara parsial yaitu memperhatikan koefisien regresi melalui *unstandardized coefficients*. Hasilnya sebagai berikut:

$$Y = 0,463 + 3,002.10^{-12} X_1 + 0,102 X_2 + 2,145.10^{-9} X_3 + 0,461 X_4 + \epsilon$$

- 1). Nilai konstan (α) 0,463 yang menyatakan pengaruh positif variabel independen (Volume Perdagangan, Order Imbalance, Frekuensi Perdagangan dan Volatilitas

- Laba). Sehingga diasumsikan variabel (x) mengalami peningkatan sehingga variabel terikatnya (Volatilitas Harga Saham) berbanding lurus atau meningkat juga.
- 2). Volume perdagangan (X1) yakni $3,002.10^{-12}$ dengan artian bahwa Volatilitas harga saham (Y) akan meningkat hingga $3,002.10^{-12}$ dengan konsep bahwa variabel independen lain konstan jika rentang volume perdagangan (X1) akan meningkat melalui satu unit.
 - 3). Koefisien *Order Imbalance* (X3) adalah 0,102 menyatakan jika *Order Imbalance* mengalami naik satu-satuan, sehingga Y diasumsikan mengalami peningkatan senilai 0,102 serta beranggapan bahwa variabel bebas lainnya tetap.
 - 4). Frekuensi Perdagangan (X3) dengan nilai $2,145.10^{-9}$ menyimpulkan bahwa variabel Frekuensi Perdagangan mengalami naik satu-satuan, sehingga variabel (Y) akan mengalami peningkatan senilai $2,145.10^{-9}$ serta beranggapan variabel bebas yang lain konstan.
 - 5). Volatilitas Laba (X4) yaitu 0,461, yang mendeskripsikan jika terjadi naik satu-satuan, maka akan berbanding lurus dengan kenaikan variabel (Y) sebesar 0,461 dengan beranggapan variabel lainnya konstan.

Uji Hipotesis

Menilik tabel 7 diatas mendapatkan hasil Uji t Parsial, variabel volume perdagangan memiliki sig. sebesar 0,018 dengan t-hitung yaitu $2,407 > t\text{-tabel}$ (1,988). Dengan jumlah sig. yang dimiliki lebih kecil dari ketentuan signifikansi 5% atau 0,05 dan t hitung $> t$ tabel, dapat disimpulkan variabel volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan ini hipotesis pertama yang diajukan diterima.

Variabel order imbalance memiliki sig. senilai 0,008 dengan t hitung sebesar $2,704 > t$ tabel (1,988). Artinya bahwa jumlah sig. yang dimiliki lebih besar dari ketentuan signifikansi atau $0,008 < 0,05$, artinya bahwa variabel *order imbalance* mempengaruhi volatilitas harga saham secara positif dan signifikan. Sesuai hasil, hipotesis kedua yang diajukan diterima.

Variabel frekuensi perdagangan mempunyai nilai sig. yaitu 0,160 dengan t hitung sebesar $1,418 < t$ tabel (1,988). Hasil pengujian membuktikan bahwa jumlah sig. yang dimiliki lebih kecil dari ketentuan signifikansi ($0,160 > 0,05$), sehingga dapat ditarik sebuah kesimpulan variabel frekuensi perdagangan tidak mempengaruhi volatilitas (Y). Sehingga hipotesis yang diajukan ketiga ditolak.

Variabel volatilitas laba memiliki nilai sig. yaitu 0,000 dengan t hitung yang tinggi senilai $5,367 > t$ tabel (1,988). Hal ini menunjukkan bahwa nilai sig. lebih kecil dari ketentuan signifikansi ($0,000 < 0,05$), sehingga menyimpulkan variabel volatilitas laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan ini hipotesis keempat yang diajukan diterima.

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,665 ^a	,442	,414	,11746

Sumber : Output SPSS, Data diolah (2022)

Dimana nilai Adjusted R² mampu menunjukkan besaran model regresi mampu menjelaskan variabel dependen. Hasil pengujian diatas memperoleh nilai yaitu 0,414. Artinya bahwa variabel volume perdagangan, *order imbalance*, frekuensi perdagangan, dan volatilitas laba mempengaruhi volatilitas harga saham senilai 41,4% sedangkan sisanya senilai 58,6% dipengaruhi oleh elemen lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Uji hipotesis pada volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2017-2020. Hasil dari pengujian ini sesuai dengan teori sinyal dimana adanya informasi yang menguntungkan yang dihasilkan

oleh volume perdagangan saham dan mengirimkan sinyal yang menguntungkan kepada penerima informasi (investor) tentang bisnis dengan masa depan yang menjanjikan. Sehingga pasar merespon, yang berpotensi mengubah jumlah perdagangan saham perusahaan dan berdampak pada seberapa volatilitas harga saham.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017) mengungkapkan investor akan cenderung melakukan transaksi jual beli saham jika mereka mendapatkan informasi mengenai saham yang mereka miliki dan berdampak pada meningkatnya volume perdagangan pada sekuritas. Dimana volume perdagangan akan mencerminkan informasi yang tercantum pada pasar saham. Menurut Rohmawati (2017) menguraikan bagaimana volume perdagangan dapat digunakan sebagai referensi untuk menganalisis harga saham dan data pasar modal. Volume perdagangan yang kecil menunjukkan bahwa investor kurang memiliki minat dalam melaksanakan investasi, tetapi volume perdagangan yang besar menggambarkan bahwa investor sangat tertarik dalam melaksanakan transaksi penjualan maupun pembelian sehingga harga saham dapat berubah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Amalia (2020), Waluyo (2016) dan Sandrasari (2010) yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham mempengaruhi volatilitas harga saham secara positif dan signifikan.

Pengaruh *Order Imbalance* terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil uji hipotesis pada order imbalance berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 PERIODE 2017-2020. Hasil pengamatan melalui beberapa pengujian setuju dengan gagasan teori sinyal, dimana teori ini menjelaskan bahwa bagaimana seharusnya suatu perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal dan membahas mengenai naik turunnya harga dipasar yang akan memberi pengaruh pada keputusan investor.

Berdasarkan penelitian Waluyo (2016) Di pasar modal, seperti di pasar lain, harga dibentuk oleh hasil yang menarik antara kekuatan pembelian dan penjualan. Jika ada terlalu banyak permintaan, harga akan naik jika ada terlalu banyak pasokan, harga akan turun. Volatilitas harga dipengaruhi oleh ketidakseimbangan pesanan, yang ditentukan oleh selisih mutlak antara volume penawaran dan permintaan. Ketidakseimbangan pesanan menunjukkan ketidaksesuaian permintaan serta penawaran yang ada di pasar modal. Semakin besar ketidakseimbangan pesanan, semakin besar kesenjangan antara penawaran dan permintaan, yang akan berdampak pada tingginya volatilitas pasar saham. Dengan pemaparan tersebut berbanding lurus dengan penelitian dilakukan oleh Waluyo (2016) dan Kamal (2013) yang menunjukkan bahwa *order imbalance* mempengaruhi volatilitas harga saham secara positif dan signifikan.

Pengaruh Frekuensi Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Uji Hipotesis pada variabel frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2017-2020. Ketika volume perdagangan saham mempengaruhi volatilitas harga saham, frekuensi perdagangan juga akan terpengaruh, bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa volume dan frekuensi perdagangan bergerak dengan cara yang sama.

Menilik data volume perdagangan saham dan frekuensi perdagangan perusahaan LQ45 periode 2017-2020, terdapat 20% data yang mempunyai pola pergerakan yang tidak searah. Dimana dari jumlah data tersebut 15% diantaranya terjadi pada tahun 2019 dan 2020. Hal ini mengartikan bahwa terjadi transaksi perdagangan saham dengan frekuensi jual beli yang tinggi dalam volume saham yang sedikit. Dimana pada tahun 2019 dan 2020 jumlah investor pada pasar modal meningkat signifikan dibarengi dengan terjadinya peristiwa pandemi Covid-19 yang membuat respon investor berbeda-beda. Berdasarkan data BEI banyak investor baru yang membeli dan menjual saham dengan volume/lembar yang sedikit. Akibatnya terjadi peningkatan frekuensi perdagangan yang tinggi dengan volume/lembar saham yang rendah. Dengan ini frekuensi perdagangan tidak mengkonfirmasi mengenai teori sinyal yang membuat investor lebih melihat dari sudut pandang volume

perdagangan saham dibanding frekuensi perdagangan dalam menginterpretasikan informasi dalam pasar modal. Sehingga frekuensi perdagangan tidak mempengaruhi fluktuasi yang terjadi pada perusahaan LQ45 periode 2017-2020. Sejalan dengan pemaparan diatas bahwa penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Waluyo (2016) dan Agustinus dkk (2013) yang mengemukakan bahwa frekuensi perdagangan tidak mempengaruhi volatilitas harga saham.

Pengaruh Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan uji hipotesis volatilitas laba memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap terjadinya fluktuasi harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2017-2020. Dengan hasil penelitian tersebut sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan informasi melalui laporan keuangan kepada investor atau pengguna laporan keuangan, dimana mana informasi yang relevan, akurat dan lengkap diperlukan untuk melakukan analisis mengambil keputusan berinvestasi.

Menurut Lubis (2019) menyatakan Volatilitas harga yang tinggi akan disebabkan oleh bisnis dengan pendapatan yang tidak menentu dan tidak konsisten. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa ketidakstabilan mengingatkan investor akan tingkat risiko perusahaan, yang mungkin berdampak pada pergerakan harga saham yang sangat cepat. Perusahaan dengan tingkat volatilitas pendapatan yang signifikan dapat melihat perubahan harga saham, klaim Sirat et al. (2021). Karena harga saham selalu mengikuti informasi yang diterima, menyebabkan harga berubah-ubah, jika laba perusahaan tumbuh atau bahkan turun drastis, akan positif atau berbahaya bagi investasi yang dimiliki investor, tergantung situasinya. Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sirat dkk (2021) dan Febrianda (2019) yang menunjukkan hasil bahwa volatilitas laba berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

4. Simpulan dan Saran

Berlandas kepada temuan pengujian yang telah dilakukan penelitian ini. dapat menyimpulkan yaitu : 1) Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham ditunjukkan dengan memiliki t hitung 2,407 dengan tingkat kesalahan probabilitas 0,018, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Volume perdagangan menjadi sebuah acuan informasi mengenai keputusan investasi, dengan meningkatnya perdagangan maka akan menjadi informasi bagi investor untuk melakukan transaksi dan volatilitas harga saham meningkat. 2) *Order imbalance* mempunyai pengaruh positif dan signifikan kepada volatilitas harga saham. Sehingga ditunjukkan t hitung 2,704 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,008 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yaitu 0,05. Dalam hal ini *order imbalance* yang meningkat menggambarkan ketertarikan investor terhadap suatu saham yang disebabkan oleh informasi dan pergerakan pasar yang timbul sehingga berdampak pada tingginya volatilitas harga saham. 3) Frekuensi perdagangan tidak memiliki pengaruh terciptanya fluktuasi harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan t hitung 1,418 dan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,160 lebih besar dibanding dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,05. Akibatnya, saat menilai data dari pasar modal, investor sering membandingkan volume perdagangan dengan frekuensi perdagangan. 4). Volatilitas laba mempengaruhi volatilitas harga saham secara positif dan signifikan. Hal ini dibuktikan melalui t hitung 5,367 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,05. Semakin besar laba yang didapat perusahaan akan menyebabkan tingginya volatilitas harga sahamnya.

Saran yang diberikan pada penelitian ini yaitu 1) Untuk pihak perusahaan LQ45, diharapkan untuk lebih memperhitungkan kinerja perusahaan dengan demikian harga sahamnya bisa terus meningkat. Selain itu, manajemen harus mewaspadai elemen-elemen yang dapat mempengaruhi harga saham, seperti volume perdagangan, ketidakseimbangan reguler, dan volatilitas laba, untuk menarik investor dengan menawarkan: Peningkatan investasi di perusahaan akan mempermudah pencarian pembiayaan tambahan untuk kebutuhan operasi bisnis.. 2). Perhatian harus diberikan pada elemen volume perdagangan,

ketidakseimbangan pesanan, dan volatilitas keuntungan oleh investor yang ingin berinvestasi dalam ekuitas. karena volatilitas harga saham sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor tersebut. Agar mereka dapat memilih investasi atau keputusan investasi yang menawarkan keuntungan, dan meramalkan keuntungan di masa depan. 3). Bagi peneliti yang akan melakukan riset selanjutnya diharapkan memperhatikan faktor-faktor internal dan eksternal perusahaan yang berlandaskan pada kondisi pasar modal, perekonomian perusahaan pada saat periode penelitian. Sehingga mampu menggambarkan elemen-elemen yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham.

Daftar Pustaka

- A Agustinus, dkk. (2013). Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Order Imbalance dan Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Universitas Paramadina* Vol. 10.
- Amalia, I. N., Mubyart., & Nengsih. T. A. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan dan Aktivitas Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham Pada PT. Telkom Indonesia, Tbk Periode 2015-2020. (Doctoral dissertation, UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi).
- 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.
- Dewi, S., & Paramita, R. S. (2017). Pengaruh kebijakan dividen, volume perdagangan, earning volatility, leverage, dan firm size terhadap volatilitas harga saham perusahaan LQ45. *Sumber*, 1, 385.
- Diestra Perdana Eryando Brilliant, R. R. (2016). Analisis Fundamental Dalam Penilaian Harga Saham Dengan Menggunakan Metode Devicen Discounted Model dan Pice Earning Ratio. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 37, 206-211.
- Eva Yulinda, T. P. (2020). Analisis Pengaruh Deviden Payout Ratio, Leverage, Firm Size, Volume Perdagangan, Earning Volatility dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Tahun 2014-2017. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, V, 76-83.
- Febrianda, T. G. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Hasna Rosyida, A. F. (2020). Volatilitas Harga Ssaham : Leverage, Ukuran. *Jurnal Akuntansi Syariah*, IV, 196-208.
- Hugida, L., & SOFIAN, S. (2011). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2006–2009) (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Investasi.kontan.co.id. (2022, janiary 09). Tumbuh Lebih Dari 90% Sepanjang 2021, Kini Investor Pasar Modal Capai 7,49 juta. Retrieved from Tumbuh Lebih Dari 90% Sepanjang 2021, Kini Investor Pasar Modal Capai 7,49 juta: <https://amp.kontan.co.id/news/tumbuh-lebih-dari-90-sepanjang-2021-kini-investor-pasar-modal-capai-749-juta>

- Janny Rowena, H. (2017). Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2013 - 2015. *Jurnal Administrasi Kantor*, V, 231-242.
- Jasselyn, E. (2021). Analisis Pengaruh Dividend Yield, Dividend Payout, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Volatilitas Laba dan Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham. *Combines*, I, 1220-1233.
- Kamal N. (2013). Pengaruh Order Imbalance Terhadap Imbal Hasil dan Volatilitas Harga Saham Teraktif Berdasarkan Volume Perdagangan Di Bursa Efek Indonesia Kuartal Kedua (April-Juni) Tahun 2011. Skripsi. Ilmu Sosial dan Ilmu Politik. Universitas Indonesia : Jawa Barat.
- Komang Ria Selpiana, I. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividend, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 1682-1712.
- Lubis, S. A. (2019). Pengaruh Earning Volatility Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham (Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).
- Mobarak, Rizqin, and Mohammad Kholiq Mahfud. (2017). "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Bvps, Earning Volatility, Leverage, Per, Dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public Non Keuangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)". *Diponegoro Journal of Management* 6 (2):1-13
- Rohmawati, I. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Payout Ratio Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Tahun 2011-2015. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, 6(1), 38-45.
- Sandrasari, Widya. (2010). Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi perdagangan, dan Order imbalance terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan go public Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. UNS.
- Sirait, J., Purwohedi, U., & Noviarini, D. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Price to Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan, dan Auditing-JAPA*, 2(2), 397-415.
- Sufi Rachmani, B. H. (2018). Analisis Pengaruh Dividend Yeild dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham . *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 1-17.
- Waluyo, W. (2016). Analisis Determinan Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Skripsi*.
- Yulinda, E., Astuti, T. P., & Haryono, S. T. (2020). Analisis pengaruh devidend payout ratio, leverage, firm size, volume perdagangan, earning volatility, dan inflasi terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 tahun 2014. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 5(5), 76-83