

TESIS

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, FREKUENSI
PERDAGANGAN, ORDER IMBALANCE TERHADAP
VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
LQ45 TAHUN 2017 - 2019**

SITI HAMIDAH



Kepada

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, FREKWENSI PERDAGANGAN,
ORDER IMBALANCE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2017 - 2019

disusun dan diajukan oleh :

SITI HAMIDAH
A012192010

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka
Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin
pada tanggal **25 JULI 2022**
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama,

Pembimbing Pendamping,



Prof. Dr. Cepi Pahlevi, S. E., M. Si., CSF., CWM.
Nip. 19601113 199303 1 001



Andi Aswan, S. E., M.B.A., M.Phil., DBA.
Nip. 19770510 200604 1 003

Ketua Program Studi,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,



Dr. H. Muh. Sobarsyah, S. E., M. Si.
Nip.19680629 199403 2 001



Prof. H. Dr. Abd. Rahman Kadir, S.E., M. Si., CIPM.
Nip. 19640205 199810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Siti Hamidah
Nim : A012192010
Program studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan **Pengaruh Volume Perdagangan, Frekwensi Perdagangan, Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan LQ45 Tahun 2017-2019.**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya gunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 03 Agustus 2022

Yang Menyatakan,



Siti Hamidah

ABSTRAK

SITI HAMIDAH. Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Order Imbalance terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan LQ45 Tahun 2017 - 2019 (dibimbing oleh Cepi Pahlevi dan Andi Aswan).

Volatilitas saham akan mencerminkan risiko dan peluang yang dapat diperoleh investor. Risiko dapat berasal dari lingkungan eksternal dan risiko yang spesifik dari perusahaan disebut nonsistemik. Risiko nonsistemik dapat dihindari dengan melakukan diversifikasi, sedangkan risiko sistemik tidak dapat dihindari dan setiap perusahaan akan terkena dampak. Selain itu, investor perlu memperhatikan indikator lain dalam analisis teknikal yang memengaruhi volatilitas harga saham seperti: volume perdagangan, frekuensi perdagangan, dan perbedaan absolut antara volume permintaan dan volume penawaran (*order imbalance*). Indikator tersebut akan membantu investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan transaksi di pasar modal. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh volume perdagangan, frekuensi perdagangan, order imbalance terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 tahun 2017 - 2019. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian dilaksanakan pada perusahaan LQ45 melalui *website www.idx.co.id*. Populasi adalah semua perusahaan yang termasuk dalam LQ45 dari tahun 2017 - 2019. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposif. Kami menemukan pengaruh volume perdagangan, frekuensi perdagangan, dan *order imbalance* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 tahun 2017 - 2019. Dengan demikian, calon investor perlu memperhatikan faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham, yaitu volume perdagangan dan order imbalance karena faktor tersebut terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks LQ45.

Kata kunci: volatilitas, volume perdagangan, frekuensi, *order imbalance*



ABSTRACT

SITI HAMIDAH. The Effect of Trading Volume, Trading Frequency, and Order Imbalance on Stock Price Volatility in LQ45 Companies in 2017-2019
(supervised by Cepi Pahlevi and Andi Aswan)

Stock volatility will reflect the risks and opportunities that can be obtained by investors. Risks can come from the external environment and company-specific risks are called non-systematic. This risk can be avoided by diversifying, while systematic risk cannot be avoided and every company will be affected. In addition, investors need to pay attention to other indicators in technical analysis that affect stock price volatility such as trading volume, trading frequency, and the absolute difference between demand volume and supply volume (order imbalance). These indicators will assist investors to make decisions to conduct transactions in the capital market. The aim of the study is to analyze the effect of trading volume, trading frequency, order imbalance on stock price volatility in LQ45 companies from 2017 to 2019. The type of research used is quantitative research. This research was conducted at LQ45 Company through website www.idx.co.id. The population are all companies included in LQ 45 from 2017 to 2019. The sample was selected using purposive sampling technique. The results show that there is an effect of trading volume, trading frequency, order imbalance on stock price volatility in LQ45 companies from 2017 to 2019, so it is recommended for potential investors to pay attention to the factors affecting stock price volatility, i. e. trading volume and order imbalance because these factors are proven to have a significant effect on stock price volatility in LQ45 index companies.

Keywords: volatility, trading volume, frequency, order imbalance



KATA PENGANTAR

Puji syukur diperuntukkan kepada Allah SWT pencipta bumi dan langit beserta seluruh isinya yang telah memberi nikmat iman, kesehatan dan intelektual sebagai alat untuk menjadi khalifahtul ardi di jagat semesta ini dan wujud penghambaan kepadaNya. Serta berkat hidayahnyalah sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul “Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2017-2019”. Penulis menyadari bahwa penulisan tesis ini masih jauh dari kesempurnaan baik dari segi bahasa maupun dari segi sistematika penulisan yang termuat didalamnya. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun senantiasa penulis harapkan guna penyempurnaan tesis ini kelak. Salah satu dari sekian banyak pertolongan-Nya adalah telah digerakkan hati segelintir hambaNya untuk membantu dan membimbing penulis dalam mewujudkan tesis ini. Oleh karena itu, penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada mereka yang memberikan bantuan dan support dalam pembuatan tesis ini.

Penulis menyampaikan terima kasih yang teristimewa dan setulus-tulusnya kepada Ayahanda dan Ibunda beserta semua keluarga yang telah mencurahkan kasih sayang serta do'a yang tiada hentinya demi kebaikan dan keberhasilan penulis di dunia dan di akhirat.

Penulis menyadari bahwa tesis ini dapat terselesaikan berkat bantuan dari berbagai pihak, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si., CIPM selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Hasanuddin

2. Prof. Dr. Cepi Pahlevi, SE., M.Si dan Andi Aswan, SE., MBA., M.Phil., DBA selaku pembimbing yang ditengah kesibukannya bersedia memberikan bimbingan, pengarahan, dan masukan dalam penulisan tesis ini
3. Para penguji yang ditengah kesibukannya bersedia memberikan bimbingan, pengarahan, dan masukan dalam penulisan tesis ini

Penulis berharap semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak terutama diri sendiri, dengan segala keterbatasan dan kerendahan hati, penulis hanya bisa memanjatkan doa kepada Allah SWT agar mendapat balasan sesuai dengan amal mereka.

Makassar, 27 Juni 2022

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
ABSTRAK.....	iii
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR GRAFIK	xi
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Sistematika Penulisan.....	5
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Teori Dan Konsep	7
A. Tinjauan Tentang Volatilitas Harga Saham	7
B. Tinjauan Tentang Volume Perdagangan.....	10
C. Tinjauan Tentang Frekuensi Perdagangan	13
D. Tinjauan Tentang Order Imbalance	15
E. Hubungan Antar Variabel.....	16

2.2 Tinjauan Empiris	19
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
3.1 Kerangka Konseptual	22
3.2 Hipotesis Penelitian	23
BAB IV METODE PENELITIAN	
4.1 Desain Penelitian	24
4.2 Waktu Dan Tempat Penelitian	24
4.3 Populasi Dan Sampel.....	25
4.4 Tekhnik Pengumpulan Data.....	28
4.5 Analisa Data	28
4.6 Defenisi Operasional.....	31
BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
5.1 Hasil Penelitian	33
5.2 Pembahasan	44
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN	
6.1 Kesimpulan	55
6.2 Saran	55

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

No	Teks	Halaman
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	19
Tabel 4.1	Sampel Penelitian	27
Tabel 5.1	Statistik Deskriptif.....	33
Tabel 5.2	Uji Normalitas.....	37
Tabel 5.3	Uji Multikolinearitas.....	38
Tabel 5.4	Uji Simultan	40
Tabel 5.5	Uji Koefisien Determinasi	41
Tabel 5.6	Uji Regresi Linear Berganda	41
Tabel 5.7	Hasil Uji Variabel Yang Paling Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Periode 2017-2019	43

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Halaman
1. Kerangka Konsep.....	23

DAFTAR GRAFIK

Nomor	Halaman
1. Volume Perdagangan Pada Perusahaan LQ45.....	3



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Volatilitas harga saham terjadi akibat masuknya informasi baru ke dalam pasar atau bursa. Akibatnya para pelaku pasar melakukan penilaian kembali terhadap asset yang mereka perdagangkan. Pada pasar yang efisien, tingkat harga akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga harga yang terbentuk mencerminkan informasi baru tersebut (Anton, 2014).

Volatilitas suatu saham juga akan mencerminkan risiko dan peluang yang dapat diperoleh oleh investor. Hubungan volatilitas dengan *return* suatu saham sesuai dengan prinsip *high risk high return* yang berarti semakin tinggi volatilitas harga suatu saham akan semakin tinggi risiko dan semakin tinggi tingkat *return*. Risiko dapat berasal dari lingkungan eksternal, seperti nilai kurs, inflasi, dan kondisi pasar merupakan risiko sistematis. Risiko yang spesifik dari perusahaan disebut non-sistematis. Risiko non-sistematis dapat dihindari dengan melakukan diversifikasi, sedangkan risiko sistematis tidak dapat dihindari dan setiap perusahaan pasti akan terkena dampak. Selain juga memperhatikan risiko, investor juga perlu memperhatikan indikator-indikator lain dalam analisis teknikal yang akan mempengaruhi volatilitas harga saham seperti volume perdagangan, frekuensi perdagangan, dan perbedaan absolut antara volume permintaan dan volume penawaran (*order imbalance*). Indikator-indikator tersebut akan membantu investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan transaksi di pasar modal (Agustinus, 2013).

Penelitian terdahulu yang telah melakukan riset yang berkaitan antara volume perdagangan saham dengan risiko sistematis atau volatilitas harga saham seperti (Tiara, 2018), (Rizqin & Muhammad, 2017), (Dewi & Suaryana, 2016), menghasilkan temuan bahwa volume perdagangan saham berdampak positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham serta frekuensi perdagangan saham mempunyai hubungan yang tinggi dengan risiko sistematis di Bursa Efek Eropa. Namun (Rahmawati, 2017) menghasilkan temuan volume perdagangan saham berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

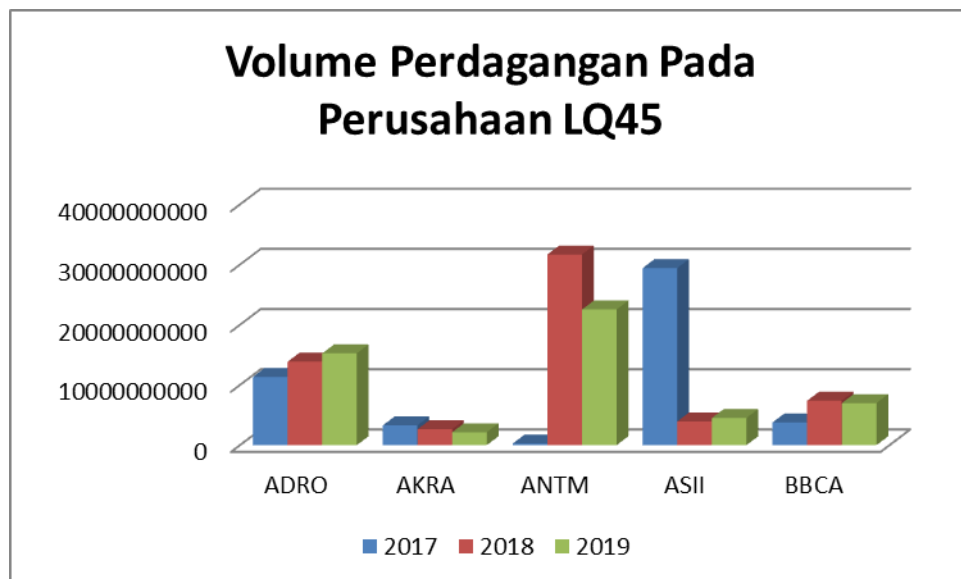
Namun terdapat masalah di beberapa perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 pada periode tahun 2013 dan 2014 dalam (I Wayan, 2017) yang menunjukkan volume perdagangan yang tinggi tidak menjamin volatilitas yang tinggi. Hal tersebut dapat dilihat pada tahun 2014, PT Astra Agro Lestari Tbk. mengalami kenaikan volume perdagangan saham sebesar 27 juta, namun hal ini membuat volatilitas turun sebesar 0,8%. PT. Astra International Tbk. mengalami kenaikan volume perdagangan saham sebesar 442 juta, akan tetapi mengalami penurunan volatilitas harga saham sebesar 0,8%. PT. PP London Sumatera Tbk. mengalami kenaikan volume perdagangan saham sebesar 1.439 juta, namun mengalami penurunan volatilitas harga saham sebesar 2%. PT. Bank Central Asia Tbk. mengalami kenaikan volume perdagangan saham sebesar 361 juta, tetapi mengalami penurunan volatilitas harga saham sebesar 0,03%.

Hal tersebut menunjukkan peningkatan volume perdagangan saham tidak menjamin tinggi rendahnya volatilitas suatu saham. Semua informasi atau sinyal tersebut dapat diperoleh di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam

BEI terpilih 45 perusahaan yang digolongkan dalam indeks LQ 45. Indeks LQ 45 merupakan gabungan saham-saham dengan kategori unggulan dan terdiri dari 45 perusahaan dengan pedapatan stabil yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu sehingga perusahaan dalam indeks LQ45 dapat menjadi estimator yang baik.

Adapun data terkait volume perdagangan pada perusahaan Lq 45 tahun 2017 – 2019 yaitu :

Grafik 1.1 Volume Perdagangan Pada Perusahaan Lq 45



Grafik diatas menunjukkan bahwa volume perdagangan pada beberapa perusahaan Lq 45 terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, dimana pada perusahaan ADRO volume perdagangan pada tahun 2017 sebesar 11.350.037.820 lembar kemudian meningkat pada tahun 2018 sebesar 13.864.132.814 lembar dan terus mengalami peningkatan pada tahun 2019 sebesar 15.253.796.716 lembar. Pada perusahaan AKRA volume perdagangan pada mengalami penurunan dimana tahun 2017 sebesar 3.296.820.838 lembar, tahun 2018 menurun menjadi 2.637.323.192

lembar dan juga mengalami penurunan pada tahun 2019 menjadi 2.141.055.859 lembar. Pada tahun 2017 perusahaan ANTM memiliki volume perdagangan sebesar 267.871.831 lembar, meningkat pada tahun 2018 sebesar 31.672.025.486 lembar dan mengalami penurunan pada tahun 2019 menjadi 22.540.400.661 lembar. Sedangkan pada perusahaan ASII, volume perdagangan pada tahun 2017 sebesar 29.410.311.049 lembar, tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 3.958.469.269 lembar sedangkan pada tahun 2019 mengalami peningkatan menjadi 4.513.951.598 lembar. Pada perusahaan BBCA, volume perdagangan pada tahun 2017 sebesar 3.777.609.898 lembar dan meningkat pada tahun 2018 menjadi 7.389.601.141 lembar sedangkan tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 6.987.340.305 lembar.

Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang pengaruh volume perdagangan, frekuensi perdagangan, order imbalance terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 tahun 2017 - 2019.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah bagaimana pengaruh volume perdagangan, frekuensi perdagangan dan *order imbalance* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 tahun 2017 – 2019 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk menganalisis pengaruh volume perdagangan, frekuensi perdagangan, dan *order imbalance* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 tahun 2017 - 2019

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat pada penelitian ini terdiri dari manfaat teoritis dimana penelitian ini digunakan untuk pengembangan ilmu pengetahuan terkait dengan pengaruh volume perdagangan, frekuensi perdagangan, order imbalance terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 tahun 2017 – 2019 sedangkan manfaat praktis pada penelitian ini adalah dapat digunakan sebagai salah satu informasi tambahan bagi perusahaan LQ 45 serta penelitian ini dapat menambah pemahaman tentang pengaruh volume perdagangan, frekuensi perdagangan, order imbalance terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 tahun 2017 – 2019

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk kejelasan ketepatan arah pembahasan dalam penelitian ini maka disusun sistematika sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan

Pada bab ini berisi latar belakang masalah mengenai masalah yang terjadi terkait dengan penelitian yang berisi anara kesenjangan harapan dan kenyataan, baik kesenjangan teoritis maupun praktis yang melatar belakangi masalah yang diteliti. Dengan demikian, latar belakang tersebut dilakukan perumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini menjelaskan hasil penelitian terdahulu yang ada hubungannya dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti serta menjadi dasar acuan teori yang digunakan dalam analisa penelitian ini.

BAB III Kerangka Konseptual dan Hipotesis

Bab ini menjelaskan kerangka konsep hubungan antar variabel yang diteliti dihubungkan sesuai dengan teori yang kemudian dirangkum dalam sebuah bagan kerangka pikir, hipotesis sebagai dugaan sementara atas rumusan masalah pada bab satu yang di susun berdasarkan teori dan penelitian terdahulu.

BAB IV Metode Penelitian

Pada bab ini dijelaskan tentang metode yang digunakan dalam penelitian dan rancangan penelitian, tempat dan waktu penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan definisi operasional variabel serta metode analisis dari data yang diperoleh.

BAB V Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini akan menjelaskan tentang gambaran data temuan yang diperoleh dengan menggunakan metode dan prosedur yang diuraikan di Bab 4. Dalam bab ini, juga memuat penjelasan dan temuan atau teori yang diungkap dari penelitian yang telah dilakukan di Lapangan.

BAB VI Penutup

Bab ini berisi temuan pokok atau kesimpulan, implikasi dan tindak lanjut, serta keterbatasan penelitian, dan juga saran atau rekomendasi yang diajukan oleh peneliti.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori Dan Konsep

A. Tinjauan Tentang Volatilitas Harga Saham

Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu (Firmasnyah, 2006). Ukuran tersebut menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam periode yang pendek dan tidak mengukur tingkat harga, namun derajat variasinya dari satu periode ke periode berikutnya. Mengingat volatilitas dapat direpresentasikan dengan simpangan baku (*standard deviation*), publik juga mempersepsikan volatilitas sebagai risiko. Semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari imbal hasil (*return*) saham yang dapat diperoleh. Salah satu dari sepuluh prinsip manajemen keuangan menyatakan bahwa investor tidak akan mau mengambil risiko yang lebih tinggi kecuali apabila dapat memperoleh kompensasi berupa *return* yang lebih tinggi (*high risk, high return*) (Keown, 2013).

Volatilitas harga saham merupakan besarnya jarak antara fluktuasi atau naik turunnya harga saham yang dipengaruhi oleh informasi di pasar modal. Meningkatnya *volatilitas harga saham* berarti kemungkinan naik atau turunnya harga saham juga semakin besar. Terjadinya *volatilitas harga saham* karena masuknya informasi baru ke dalam pasar atau bursa. Pada pasar efisien, tingkat harga akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga harga yang terbentuk mencerminkan informasi baru. *Volatilitas harga saham* menjadi perhatian pelaku pasar untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi (Krisna, 2016).

Pergerakan harga saham selalu berubah-ubah hal ini sesuai dengan teori *Random Walk* yang menyatakan bahwa harga saham di masa lampau serta arah harga saham atau pasar secara keseluruhan tidak dapat dipakai sebagai alat untuk meramal pergerakan harga saham di masa mendatang. Sebab, harga saham bergerak secara acak (*random*) dan tidak dapat diprediksi. Peluangnya untuk naik sama dengan peluangnya untuk turun. Tapi, dalam jangka panjang, harga saham akan cenderung meningkat.

Dengan kata lain, teori ini menyatakan bahwa harga saham bergerak ke arah yang acak dan tidak dapat diperkirakan. Jadi tidak mungkin seorang investor dapat memperoleh *return* melebihi *return* pasar tanpa menanggung risiko lebih. Menurut Schwert dan W. Smith, Jr. (1992) dalam (Hugida, 2014) dimana terdapat empat jenis volatilitas dalam pasar keuangan, yaitu *future volatility*, *historical volatility*, *forecast volatility* dan *implied volatility*.

1. *Future Volatility*

Future volatility adalah apa yang hendak diketahui oleh para pemain dalam pasar keuangan (*trader*). Volatilitas yang paling baik adalah yang mampu menggambarkan penyebaran harga di masa yang akan datang untuk suatu *underlying contract*. Secara teori angka tersebut merupakan yang kita maksud ketika kita membicarakan input volatilitas ke dalam model teori *pricing*. *Trader* jarang membicarakan *future volatility* karena masa depan tidak mungkin diketahui.

2. *Historical Volatility*

Untuk dapat mengetahui masa depan maka perlu mempelajari masa lalu. Hal ini dilakukan dengan membuat suatu permodelan dengan teori *pricing* berdasarkan data masa lalu untuk dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang. Terdapat bermacam-macam pilihan dalam menghitung *historical volatility*, namun sebagian besar metode bergantung pada pemilihan dua parameter, yaitu periode historis dimana volatilitas akan dihitung, dan interval waktu antara perubahan harga. Periode historis dapat berupa jadi empat belas hari, enam bulan, lima tahun, atau lainnya. Interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya. *Future volatility* dan *historical volatility* terkadang disebut sebagai *realized volatility*.

3. *Forecast Volatility*

Seperti halnya terdapat jasa yang berusaha meramalkan pergerakan arah masa depan harga suatu kontrak demikian juga terdapat jasa yang berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak. Peramalan bisa jadi untuk suatu periode, tetapi biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa *option* dari *underlying contract*.

4. *Implied Volatility*

Umumnya *future*, *historical*, dan *forecast volatility* berhubungan dengan *underlying contract*. *Implied volatility* merupakan volatilitas yang harus kita masukkan ke dalam model teoritis *pricing* untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga *option* di pasar.

B. Tinjauan Tentang Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham adalah jumlah lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham. Volume perdagangan ini seringkali dijadikan tolok ukur (*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat penilaian suatu informasi oleh investor individual dalam arti informasi tersebut membuat suatu keputusan perdagangan ataukah tidak. Hal ini berkaitan dengan salah satu motivasi investor dalam melakukan transaksi jual beli saham yaitu penghasilan yang berkaitan dengan *capital gain*.

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam jangka waktu tertentu dan jumlah lembar saham yang beredar. Jumlah saham yang beredar dapat diketahui sebab jumlah lembar saham tersebut sama dengan jumlah lembar saham saat perusahaan melakukan emisi saham ditambah dengan saham yang dicatatkan kemudian. Peningkatan volume permintaan dan penawaran saham akan menyebabkan harga saham semakin berfluktuasi atau meningkat volatilitasnya. Hal tersebut menunjukkan kecenderungan volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham (Agustinus, 2013).

Semakin besar volume dan frekuensi perdagangan saham, akan semakin tinggi likuiditasnya. Jika frekuensi perdagangan suatu saham semakin besar, maka saham tersebut dinilai sebagai saham yang aktif diperdagangkan. Frekuensi perdagangan juga sebagai indikasi bagi para

pelaku pasar dalam melakukan transaksi. Jika frekuensi perdagangan suatu saham semakin besar, maka volatilitas harga saham yang disebabkan oleh mekanisme di pasar sekunder akan meningkat. Hal ini mengindikasikan frekuensi perdagangan saham berhubungan positif dengan volatilitas harga saham.

Menurut Bar – Yosef dan Brown (1977) dalam (Dananti, 2015), volume perdagangan kecil dapat merupakan suatu tanda yang menunjukkan ketidakpastian atau ketidakyakinan dari para investor di masa yang akan datang.

(Fama, 2016) membagi efisiensi pasar modal dalam tiga bentuk yaitu efisiensi pasar bentuk kuat (*strong-form efficiency*), efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong-form efficiency*), dan efisiensi pasar bentuk lemah (*weak-form efficiency*). Beberapa penelitian yang menguji tingkat efisiensi pasar modal Indonesia menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia memiliki efisiensi bentuk lemah (*weak form efficiency*). Keadaan pasar *weak form efficiency* menyatakan bahwa harga sekuritas telah mencerminkan semua data historis yang terjadi, sehingga informasi tentang harga, volume ataupun analisa pergerakan trend tidak dapat digunakan untuk mendapatkan keuntungan lebih. Data tentang harga dan volume juga sangat mudah didapatkan, sehingga jika data tersebut dapat memberikan sinyal yang tepat bagi investor maka hampir semua investor dapat menggunakan informasi ini. Ketika informasi dari data historis mehhmberikan sinyal untuk membeli, maka seluruh investor akan dapat menangkap sinyal tersebut, maka yang terjadi adalah pergerakan secara tiba-tiba, hal inilah yang menyebabkan tingkat volatilitas tinggi. Salah satu

dampak atau ciri dari pasar dengan kategori *weak form efficiency* ini adalah tingginya tingkat volatilitas.

Kinerja suatu saham dapat diukur dengan volume perdagangannya. Volume perdagangan saham yang besar mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Secara umum, volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham. Volume perdagangan dapat dijadikan acuan untuk mempelajari informasi di pasar modal dan penilaian terhadap saham. Hal ini berkaitan dengan keinginan atau motivasi investor dalam melakukan jual beli saham yaitu mendapatkan penghasilan. Volume perdagangan yang kecil mengindikasikan bahwa investor kurang tertarik dalam melakukan investasi, sedangkan volume perdagangan yang besar menunjukkan banyaknya investor yang berminat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham.

Data mengenai volume perdagangan ini penting untuk diamati karena apabila dibandingkan dengan total lembar saham beredar dapat menunjukkan likuid tidaknya saham-saham diperjual belikan di atas bursa. Volume perdagangan saham berubah-ubah mengikuti perubahan pengharapan investor dan perubahan volume perdagangan saham di pasar modal ini dapat menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat penilaian suatu informasi oleh investor individual dalam arti informasi tersebut membuat suatu keputusan perdagangan atau tidak. Hal ini berkaitan dengan salah satu

motivasi investor dalam melakukan transaksi jual beli saham yaitu penghasilan yang berkaitan dengan capital gain. Volume perdagangan yang kecil menunjukkan investor yang sedikit atau kurang tertarik dalam melakukan investasi di pasar sekunder, sedangkan volume yang besar menunjukkan banyaknya investor dan banyaknya minat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham.

Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik (bullish). Peningkatan volume perdagangan dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi bullish (Husnan, 2013).

C. Tinjauan Tentang Frekuensi Perdagangan

Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali terjadinya transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Frekuensi perdagangan saham adalah jumlah transaksi perdagangan saham pada periode tertentu. Frekuensi perdagangan menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan diantara investor di pasar modal dalam kurun waktu tertentu. Semakin tinggi frekuensi perdagangan suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif diperdagangkan. Frekuensi perdagangan dapat digunakan untuk melihat likuiditas sebuah saham. Saham-saham dengan frekuensi perdagangan yang tinggi menunjukan saham tersebut secara aktif diperdagangkan di pasar modal. Frekuensi yang tinggi juga menunjukan tingginya minat investor terhadap saham tersebut. Minat yang tinggi dari

investor biasanya akan diikuti oleh meningkatnya jumlah permintaan akan saham. Terjadinya peningkatan permintaan saham maka secara tidak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi perdagangan. Dalam aktivitas bursa efek ataupun pasar modal, aktivitas frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu elemen yang menjadi salah satu bahan untuk melihat reaksi pasar terhadap sebuah informasi yang masuk pada pasar modal. Perkembangan harga saham dan aktivitas frekuensi perdagangan saham di pasar modal merupakan indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar sebagai acuan pelaku pasar dalam menentukan transaksi di pasar modal. Biasanya investor akan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi dalam pasar modal atau lingkungan luar dari pasar modal.

Frekuensi perdagangan merupakan pengukur paling tepat terhadap aliran informasi yang diterima oleh para investor, hal ini ditunjukkan dalam penelitian Jones, Kaul, dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa *explanatory power* regresi monoton ditimbulkan oleh frekuensi perdagangan, meskipun *size* berpengaruh namun secara ekonomi, signifikansi sangat kecil. Di samping itu, penelitian yang dilakukan oleh Chan dan Fong juga membuktikan bahwa hubungan volume dengan volatilitas digerakkan secara monoton oleh frekuensi perdagangan dibandingkan dengan total volume.

Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali terjadinya transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu (Fitriyana, 2014). Dalam aktivitas bursa efek ataupun pasar modal, aktivitas frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu elemen

yang menjadi salah satu bahan untuk melihat reaksi pasar terhadap sebuah informasi yang masuk pada pasar modal. Perkembangan harga saham dan aktivitas frekuensi perdagangan saham di pasar modal merupakan indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar sebagai acuan pasar modal dalam menentukan transaksi di pasar modal. Biasanya investor akan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi dalam pasar modal atau lingkungan luar dari pasar modal tersebut.

Frekuensi perdagangan saham sangat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, jika jumlah frekuensi perdagangan besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham teraktif yang diperdagangkan dan secara tidak langsung berpengaruh pada volume perdagangan saham. Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang sangat aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Terjadinya peningkatan permintaan saham maka secara tidak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi perdagangan. Frekuensi perdagangan menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Minat pelaku pasar pada perdagangan saham tertentu akan dapat dilihat disini. Frekuensi berhubungan secara positif terhadap jumlah pemegang saham yang berarti frekuensi menggambarkan aktif tidaknya saham dalam perdagangan pasar.

D. Tinjauan Tentang *Order Imbalance*

Order imbalance disebut juga *net order flow* yaitu perbedaan absolut antara volume harga penawaran dan volume harga permintaan per saham per hari. Dalam penelitian Chan dan Fong, *order imbalance*

terbukti berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Chordia menunjukkan bahwa *order imbalance* memiliki pengaruh yang kuat terhadap tingkat pengembalian pasar masa lalu, yang dibuktikan dengan sikap kontrarian. Penelitian tersebut juga menyebutkan bahwa *order imbalances* mempengaruhi likuiditas dan tingkat pengembalian pada level pasar agregat. Volatilitas dipengaruhi oleh *net order inflow*, karena para pelaku pasar tidak dapat membedakan order penawaran atau permintaan itu berasal dari *informed* atau *liquidity trader* sehingga mereka akan menginterpretasikan informasi dari *net order inflow*. Dalam pasar modal seperti pasar pada umumnya, terbentuknya harga merupakan tarik menarik antara kekuatan pembeli dan penjual. Harga akan naik jika terjadi kelebihan permintaan dan akan turun jika terjadi kelebihan penawaran sehingga *order imbalance* (yang diukur dari perbedaan absolut antara volume penawaran dan volume permintaan) dihipotesiskan akan berpengaruh pada volatilitas harga saham.

E. Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham

Volume perdagangan saham ialah transaksi perdagangan saham secara harian. Pengukuran volume perdagangan saham dilihat untuk mengukur kinerja. Semakin sering saham tersebut diperdagangkan memberikan saham aktif akan membuat investor tertarik, dengan ini volume perdagangan dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk memahami informasi dan pengaruh dari berbagai kejadian (Jamli, 2018).

Volume perdagangan sangat penting untuk memantau seberapa besar data saham yang diperjualbelikan di bursa. Dengan ini pihak investor dapat mengambil keputusan investasi dari informasi volume perdagangan saham yang dapat berubah-ubah sewaktu-waktu. Maka banyak faktor yang mempengaruhi volume perdagangan terhadap investor baik secara individu maupun perdagangan rasional. Volume perdagangan saham merupakan salah satu informasi atau sinyal yang memengaruhi volatilitas harga saham. Tinggi rendahnya volume perdagangan suatu saham sering kali menjadi pertimbangan dalam seorang investor dalam berinvestasi. Pada berbagai teori model hubungan antara volume dengan volatilitas yaitu volume berpengaruh terhadap volatilitas karena volume mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku pasar. Volume perdagangan mempunyai hubungan positif dengan volatilitas harga saham. Hal ini disebabkan karena apabila tidak ada informasi mengenai saham, maka investor lebih cenderung untuk tetap memegang saham mereka, sehingga volume perdagangan menurun karena tidak banyak saham yang dijual, maka hal tersebut akan mengakibatkan volatilitasnya rendah. Begitu pula sebaliknya, apabila investor menerima informasi yang banyak mengenai suatu saham, maka investor akan banyak menjual saham mereka, hal ini akan berakibat meningkatnya volume perdagangan. Akibat dari peningkatan volume perdagangan tersebut, maka volatilitasnya juga akan naik (I Wayan, 2017).

2. Pengaruh frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham

Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali terjadinya transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Frekuensi

perdagangan dapat digunakan untuk melihat likuiditas sebuah saham. Saham-saham dengan frekuensi perdagangan yang tinggi menunjukkan saham tersebut secara aktif diperdagangkan di pasar modal. Frekuensi yang tinggi juga menunjukkan tingginya minat investor terhadap saham tersebut. Minat yang tinggi dari investor biasanya akan diikuti oleh meningkatnya jumlah permintaan akan saham. Terjadinya peningkatan permintaan saham maka secara tidak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi perdagangan. Meningkatnya frekuensi perdagangan menyebabkan interaksi pasar dalam perdagangan yang mengakibatkan harga saham bergerak naik atau turun, sehingga menyebabkan meningkatnya volatilitas harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham (Wawan, 2016).

3. Pengaruh *order imbalance* terhadap volatilitas harga saham

Order imbalance menyatakan bahwa informasi yang lebih mendalam dari volume perdagangan saham dan frekuensi perdagangan saham, sebab dapat diketahui minat investor terhadap suatu saham. Komposisi nilai total volume transaksi atas suatu saham dapat diketahui proporsi order permintaan dan penawaran melalui *order imbalance*. *Order imbalance* mengindikasikan ketertarikan investor terhadap suatu saham, dimana ketertarikan tersebut akan memengaruhi volatilitas harga saham yang disebabkan oleh mekanisme pasar yang timbul (Agustinus, 2013).

Order imbalance disebut juga *net order flow* adalah perbedaan absolut antara volume harga penawaran dan volume harga permintaan per saham per hari. Dalam pasar modal seperti pasar pada umumnya, terbentuknya

harga merupakan tarik menarik antara kekuatan pembeli dan penjual. Harga akan naik jika terjadi kelebihan permintaan dan akan turun jika terjadi kelebihan penawaran sehingga *order imbalance* (yang diukur dari perbedaan absolut antara volume penawaran dan volume permintaan) dihipotesiskan akan berpengaruh pada volatilitas harga di Bursa Efek Indonesia. Volatilitas dipengaruhi oleh *net order inflow*, karena para pelaku pasar tidak dapat membedakan order penawaran atau permintaan itu berasal dari *informed* atau *liquidity trader* sehingga mereka akan menginterpretasikan informasi dari *net order inflow*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *order imbalance* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham (Wawan, 2016).

2.2 Tinjauan Empiris

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul Penelitian	Jenis Penelitian	Hasil Penelitian
1	I Wayan (2017)	Pengaruh Volume Perdagangan Saham, <i>Leverage</i> , Dan <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Volatilitas Harga Saham	Regresi linear berganda	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif pada volatilitas harga saham, <i>leverage</i> berpanguh negatif dan signifikan pada volatilitas harga saham dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif pada volatilitas harga saham
2	Bambang (2017)	Hubungan volatilitas dan volume	Analisis Regresi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan

		perdagangan Di bursa efek Indonesia		positif antara volatilitas dan frekuensi perdagangan dan juga antara volatilitas dan volume perdagangan. Hasil penelitian juga menemukan bahwa frekuensi perdagangan lebih baik dari pada volume perdagangan dalam menjelaskan volatilitas.
3	Sekar (2018)	Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, <i>Dividend Yield</i> , Dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham	Regresi Linaer Berganda	Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh pada volatilitas harga saham. Volatilitas laba berpengaruh negatif pada volatilitas harga saham. <i>Dividend yield</i> berpengaruh positif pada volatilitas harga saham. Dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada volatilitas harga saham
4	Agustinus (2013)	Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Order Imbalance Dan Volatilitas Harga Saham	Regresi Linear Berganda	Volume perdagangan saham tidak berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Frekuensi perdagangan saham tidak berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, tetapi justru frekuensi perdagangan saham berpengaruh negatif

				terhadap volatilitas harga saham. Order imbalance tidak berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham
5	Jamli (2018)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	Regresi Linear Berganda	Berdasarkan hasil dari analisa data dan pembahasan yang telah diuraikan, jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa pada variabel volume perdagangan, ukuran perusahaan, DPR, dan DY secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai Fhitung sebesar 4,240 dan nilai signifikan sebesar 0,003. Nilai sig.F lebih kecil dari α (0,05) maka variabel volume perdagangan, ukuran perusahaan, DPR, dan DY secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham

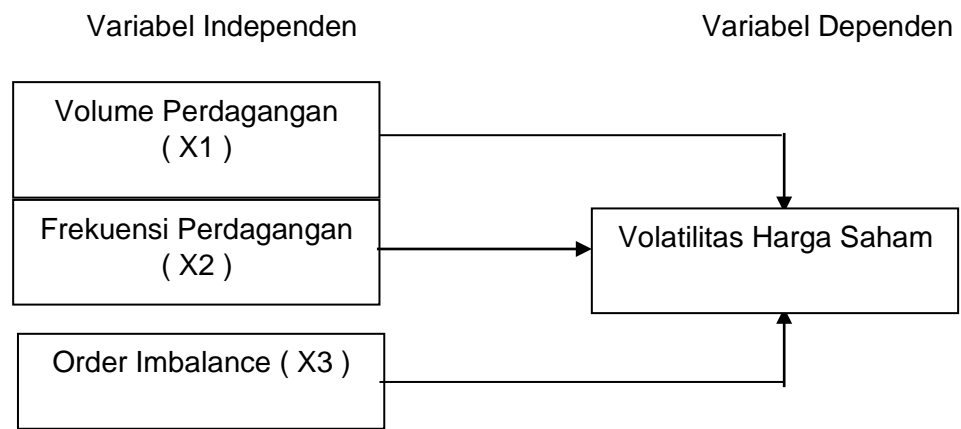
BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

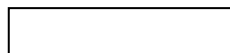
3.1 Kerangka Konseptual

Volatilitas suatu saham akan mencerminkan risiko dan peluang yang dapat diperoleh oleh investor. Hubungan volatilitas dengan *return* suatu saham sesuai dengan prinsip *high risk high return* yang berarti semakin tinggi volatilitas harga suatu saham akan semakin tinggi risiko dan semakin tinggi tingkat *return*. Risiko dapat berasal dari lingkungan eksternal, seperti nilai kurs, inflasi, dan kondisi pasar merupakan risiko sistematis. Risiko yang spesifik dari perusahaan disebut non-sistematis. Risiko non-sistematis dapat dihindari dengan melakukan diversifikasi, sedangkan risiko sistematis tidak dapat dihindari dan setiap perusahaan pasti akan terkena dampak. Selain juga memperhatikan risiko, investor juga perlu memperhatikan indikator-indikator lain dalam analisis teknikal yang akan memengaruhi volatilitas harga saham seperti volume perdagangan, frekuensi perdagangan, dan perbedaan absolut antara volume permintaan dan volume penawaran (*order imbalance*). Indikator-indikator tersebut akan membantu investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan transaksi di pasar modal (Agustinus, 2013). Adapun kerangka konsep pada penelitian ini adalah :

Gambar 3. 1 Kerangka Konseptual



Keterangan :



: Variabel yang diteliti

3.2 Hipotesis Penelitian

Volume perdagangan, frekuensi perdagangan dan *order imbalance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 tahun 2017 - 2019