AKADEMIK E-ISSN 2774-888X
Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis
Vol. 5, No. 2, Mei 2025

Pengaruh Volume Perdagangan, Earning Volatility, Firm Size, dan Order Imbalance terhadap Volatilitas Harga Saham

Yenni Cahyani[1], Wulan Nur Hidayah[2]
Universitas Pamulang, Indonesia
yennicahyani6@gmail.com[1], wulannurhidayah413@gmail.com[1]

Submitted: 07th February 2025 | **Edited**: 04th April 2025 | **Issued**: 01st May 2025

Cited on: Cahyani, Y., & Hidayah, W. N. (2025). Pengaruh Volume Perdagangan, Earning Volatility, Firm Size, dan Order Imbalance terhadap Volatilitas Harga Saham. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis, 5*(2), 1146-1161.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of trading volume, earning volatility, firm size, and order imbalance on stock price volatility in companies listed in the IDX30 index on the Indonesia Stock Exchange. The data used is secondary data and the method used is panel data regression analysis with the help of the Eviews 12 program to obtain a comprehensive picture of the relationship between one variable and another. The sample in this study consisted of 14 companies that were consistently listed on the IDX30 for 5 years from 2019-2023 with purposive sampling as the sampling method. The results of this study are that the variables of Stock Trading Volume, Firm Size and Order Imbalance partially have an influence on Stock Price Volatility. While Earning Volatility partially has no effect on Stock Price Volatility. The results of simultaneous regression analysis obtained that Stock Trading Volume, Earning Volatility, Firm Size, and Order Imbalance together (simultaneously) affect Stock Price Volatility.

Keywords: Trading Volume, Earning Volatility, Firm Size, Order Imbalance, Stock Price Volatility

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia semakin berkembang seiring dengan meningkatnya minat masyarakat terhadap investasi, khususnya di pasar modal. Investasi tidak hanya menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi namun juga menjadi alat penting untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Investasi merupakan penyediaan dana atau sumber daya lain saat ini dengan harapan keuntungan di masa depan (Hartono, 2022). Salah satu bentuk investasi di pasar modal yang banyak diminati yaitu investasi saham, yang merupakan surat berharga yang mencerminkan kepemilikan suatu perusahaan. Saham menjadi instrument investasi yang menawarkan tingkat likuiditas tinggi serta peluang keuntungan yang signifikan. Namun, investasi saham juga memiliki risiko yaitu salah satunya volatilitas harga saham.

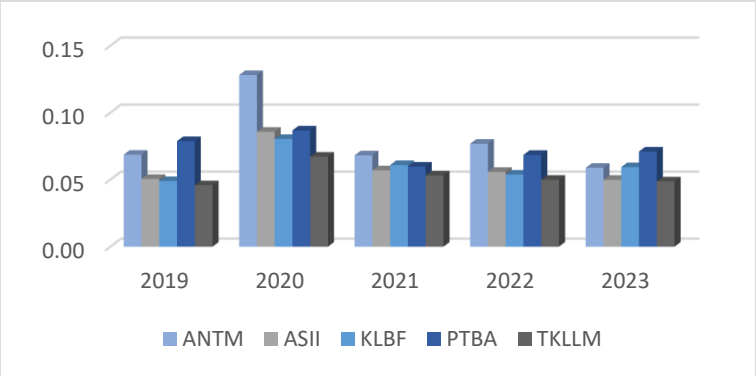
Volatilitas harga saham merupakan pergerakan naik turunnya saham di pasar modal

yang dapat digunakan untuk mengetahui risiko harga saham dan seberapa cepat harga saham dapat berfluktuasi (Rachmawaty & Afridayani, 2023). Volatilitas harga saham mencerminkan perubahan harga saham dalam waktu tertentu yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor mikro seperti tingkat utang, kebijakan internal, kebijakan dividen, harga produk dan lain-lain maupun faktor makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, kondisi politik sampai produktivitas nasional. Bagi para investor, volatilitas harga saham memberikan tantangan besar karena dapat memengaruhi keputusan investasi mereka terutama dalam mengelola risiko dan memaksimalkan keuntungan investasi.

Pada 2023, pasar modal Indonesia menunjukkan ketahanan yang kuat meskipun sedang menghadapi turbulensi dan volatilitas ekonomi global. Hingga 9 Agustus 2023, IHSG naik 0.36% ke level 6.875,11 dibandingkan akhir tahun 2022. Rata-rata nilai transaksi harian (RNTH) mencapai Rp 10,24 triliun dengan volume harian 18,5 miliar saham dan frekuensi transaksi harian mencapai 1,24 juta kali. Kapitalisasi pasar mencetak rekor Rp 10.078 triliun dan volume transaksi tertinggi sebesar 89 miliar saham pada 31 Mei 2023. Pencapaian ini menunjukkan stabilitas pasar serta kepercayaan investor yang tetap tinggi terhadap pasar modal Indonesia meskipun sedang menghadapi tantangan global serta menunjukkan likuiditas dan aktivitas perdagangan yang stabil di tengah dinamika pasar (idx.co.id, 2023).

Namun, dibalik capaian tersebut volatilitas harga saham tetap menjadi tantangan besar bagi para investor dalam membuat keputusan investasi. Volatilitas harga saham yang tidak terduga seringkali menciptakan risiko tinggi terutama bagi saham-saham unggulan seperti yang tergabung dalam indeks IDX30. Indeks yang berisi 30 perusahaan terpilih dengan kriteria likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar free float besar serta didukung oleh fundamental dan kepatuhan perusahaan yang baik menjadi ketertarikan para investor lokal maupun asing.

E-ISSN 2774-888X



Gambar 1. Volatilitas Harga Saham pada Indeks IDX30 periode 2019-2023

Data menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki pola volatilitas yang bervariasi dengan tahun 2020 sebagai periode yang memiliki sebagian besar tingkat volatilitas tertinggi yang disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi akibat pandemi Covid-19. Perusahaan Aneka Tambang Tbk (ANTM) menunjukkan volatilitas tertinggi pada tahun 2020 dengan volatilitas sebesar 0.13 dan kemudian turun di tahun 2023 sebesar 0.06. Astra Internasional Tbk (ASII) juga mengalami puncak volatilitas pada tahun 2020 sebesar 0.09 yang kemudian stabil pada level 0.05-0.06 pada tahun berikutnya. Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengalami volatilitas yang relative stabil di kisaran 0.05-0.08, di mana volatilitas tertinggi terletak pada tahun 2020. Selanjutnya perusahaan Bukit Asam Tbk (PTBA) memiliki volatilitas yang cukup konsisten dengan nilai berkisar antara 0.06-0.09 selama periode tersebut dan volatilitas terbesar terjadi pada tahun 2020 dengan nilai 0.09. PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TKLM) menunjukkan volatilitas yang relatif rendah namun stabil di sepanjang 5 tahun terakhir dengan nilai berkisar 0.05-0.07. Secara keseluruhan volatilitas harga saham yang nilainya tinggi terjadi di tahun 2020 hal ini dipengaruhi oleh kondisi pasar yang tidak menentu akibat pandemi Covid-19.

Peneliti terdahulu sudah melalukan beberapa penelitian terkait volatilitas harga saham. Penelitian bertujuan untuk mengidentifikasi variabel mana saja yang berdampak pada volatilitas harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Safrani Rizky & Kusumawati (2022) menunjukkan variabel Volume Perdagangan memiliki dampak pada Volatilitas Harga Saham. Namun, menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Syahwildan & Hidayah (2023) membuktikan variabel Volume Perdagangan tidak memiliki dampak terhadap Volatilitas Harga Saham. Hasil penelitian lebih lanjut dari Nyoman et al. (2022) menjelaskan variabel Earning Volatility berdampak pada Volatilitas Harga Saham. Sedangkan, menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami &

Purwohandoko (2021) menjelaskan variabel Earning Volatility tidak memberikan dampak pada Volatilitas Harga saham. Firm Size memberikan dampapk pada Volatilitas Harga Saham menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriani & Desmiza (2024). Sedangkan Yulinda et al. (2020) menyatakan variabel Firm Size tidak memiliki dampak pada Volatilitas Harga Saham. Yang terakhir menurut penelitian Hamidah et al. (2022) variabel Order Imbalance memiliki dampak terhadap Volatilitas Harga Saham. Sedangkan menurut Faustine & Candra (2022) menyatakan bahwa variabel Order Imbalance tidak memilliki dampak terhadap Volatilitas Harga Saham.

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) Untuk menguji dan memberikan bukti empiris secara simultan pengaruh volume perdagangan, earning volatility, firm size dan order imbalance terhadap volatilitas harga saham. (2) Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham. (3) Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh Earning Volatility terhadap Volatilitas Harga Saham. (4) Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham. (5) Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh Order Imbalance terhadap Volatilitas Harga Saham. Relevansi penelitian ini semakin meningkat mengingat dinamika pasar modal Indonesia yang terus berkembang di mana volatilitas harga saham menjadi perhatian utama bagi para investor dan perusahaan. Selain dampak pandemic Covid-19 situasi politik seperti perubahan kebijakan maupun kondisi geopolitik juga dapat memberikan tekanan pada pasar modal. Lonjakan volatilitas di tengah situasi pasar yang tidak stabil menunjukkan betapa pentingnya memahami faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham khususnya pada perusahan besar yang masuk dalam indeks IDX30.

LANDASAN TEORI

Signaling Theory

Menurut Michael Spence (1973) Signaling theory merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen yang memberikan informasi kepada investor tentang kinerja perusahaan serta nilai perusahaan dimasa mendatang sehingga para investor tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Teori sinyal menekankan pentingnya transparansi informasi keuangan perusahaan publik melalui laporan keuangan yang akurat dan terbuka sehingga dapat membangun kepercayan investor dan memenuhi

kewajiban akuntabilitas (Cahyani & Muanifah, 2022). Informasi keuangan yang diberikan perusahaan seperti peningkatan laba atau pembagian dividen berfungsi sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi volatilitas harga saham. Sebaliknya, sinyal negatif seperti penurunan laba atau tingkat utang dapat menimbulkan ketidakpastian dan meningkatkan volatilitas harga saham.

Volatilitas Harga Saham

Menurut Sutandijo (2019) volatilitas harga saham menggambarkan tingkat risiko ketidakpastian investasi yang dihadapi oleh investor. Volatilitas ini merupakan pengukuran dasar terhadap risiko yang berhubungan dengan instrument pasar keuangan atau bisa juga diartikan sebagari jarak naik turunnya perubahan harga saham yang menunjukkan fluktuasi pasar pada periode tertentu (Lukman Karina, 2022). Meningkatnya volatilitas harga saham dapat menyebabkan fluktuasi harga daham yang semakin besar, begitu pula sebaliknya. Hal ini sering terjadi karena informasi baru yang masuk ke dalam bursa atau pasar. Tinggi rendahnya tingkat volatilitas dapat dipengaruuhhi oleh berbagai faktor baik dalam maupun luar negeri seperti, isu lingkungan hidup, hak asasi manusia atau kerusuhan masal yang berpengaruh terhadap perilaku para investor. Menurut Rachmawaty & Afridayani (2023) pengukuran volatilitas harga saham menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{SPV} = \sqrt{\frac{1}{\text{n}}\sum \ln\left(\frac{\text{Hit}}{\text{Lit}}\right)^2}$$

Volume Perdagangan

Menurut Saryati (2021) Volume perdagangan saham merupakan rasio jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam jangka waktu tertentu dan jumlah lembar saham yang beredar. Volume perdagangan sering digunakan sebagai titik referensi untuk mempelajari informasi dan pengaruh dari berbagai situasi. Semakin besar volume perdagangan maka semakin banyak investor yang tertarik pada saham tersebut artinya semakin banyak pula lembar saham yang ditransaksikan. Perubahan volume perdagangan saham mencerminkan tingkat aktivitas pasar maka dapat memengaruhi keputusan para investor dalam berinvestasi. Adapun rumus volume perdagangan yang digunakan dalam penelitian ini sesuai dengan (Lukman Karina, 2022) yaitu sebagai berikut:

$$\text{VP} = \text{Ln (Tradeable Share)}$$

Earning Volatility

Menurut Utami & Purwohandoko (2021) earning volatility merupakan cerminan dari peningkatan dan penurunan laba yang diperoleh perusahaan pada waktu tertentu. Naik turunnya laba dapat menyulitkan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan eksternal, bahkan lebih sulit diprediksi lagi ketika volatilitasnya tinggi. Perusahaan dengan volatilitas laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mengalami ketidakstabilan dan memiliki risiko tinggi. Hal ini membuat para investor menilai kinerja perusahaannya kurang baik yang pada akhirnya dapat menyebabkan penurunan harga saham. Sesuai dengan rumus yang digunakan oleh (Rachmawaty & Afridayani, 2023) perhitungan earning volatility yaitu sebagai berikut:

$$\text{EVOL} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Firm Size

Menurut Khairunisa & Nazir (2022) Firm size merupakan skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui totak aktiva, penjualan bersih dan kapitalisasi pasar suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur melalui total asset perusahaan yang digunakan untuk beroperasi. Perusahaan dengan ukuran besar akan sangat mudah mengakses pasar modal dan fleksibilitas serta mampu memperoleh dana yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusaaan dengan ukuran yang kecil. Rumus perhitungan Firm size sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Safrani Rizky & Kusumawati, 2022) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Order Imbalance

Menurut Faustine & Candra (2022) Order imbalance merupakan sinyal volume perdagangan yang dapat dijadikan informasi untuk menentukan tekanan jual beli salam serta menjadi dasar untuk melihat ketertarikan investor terhadap saham tersebut. Order imbalance terjadi ketika ada perbedaan antara volume harga penawaran dengan volume harga permintaan, yang dapat memberikan informasi lebih mendalam tentang minat para investor (Nyoman et al., 2022). Ketidakseimbangan antara penawaran dan permintaan ini akan memengaruhi harga saham. Jika order jual lebih tinggi dari order beli maka harga saham akan turun, sedangkan jika order beli lebih tinggi dari order jual maka harga saham akan meningkat secara signifikan. Rumus order imbalance menurut (Faustine & Candra, 2022) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Order Imbalance} = \frac{\text{Vol Penjualan} - \text{Vol Permintaan}}{\text{Total Value}}$$
$$= \frac{\left(\frac{\text{High} + \text{Low}}{2}\right) \times \text{Frekuensi Perdagangan}}{\text{Total Value}}$$

METODE PENELITIAN

Adapun desain penelitian yang dipakai pada peenelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berupa angka-angka. Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif karena dapat menganalisis hubungan yang signifikan dengan yang variabel yang diteliti sehingga dapat menghasilkan kesimpulan yang dapat memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti. Penelitian ini termasuk penelitian data sekunder.

Penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan indeks IDX30 yang terdaftar si Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2023. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 30 perusahaan indeks IDX30 yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan sample 14 perusahaan dan 5 tahun pengamatan dengan total sampel 70 data.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Hasil analisis uji deskriptif melalui aplikasi Eviews menunjukkan bahwa jumlah observasi dari penelitian ini sebanyak 70 data. Pada data tersebut diperoleh hasil Volatilitas Harga Saham menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 6.3681, nilai tertinggi (maximum) sebesar 11.5200, lalu nilai terendah (minimum) sebesar 3.7300. Pada variabel Volume Perdagangan menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 22.8855, nilai tertinggi (maximum) sebesar 24.7300 lalu nilai terendah (minimum) sebesar 20.9300. Pada variabe Earning Volatility menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 10.2227, nilai tertinggi (maximum) sebesar 39.9600, lalu nilai terendah (minimum) sebesar 0.5700. Pada variabel Firm Size menunjukkan nilai rata-rata (mean) 32.9372, nilai tertinggi (maximum) sebesar 35.3200, lalu nilai terendah (minimum) sebesar 30.6400. Selanjutnya pada variabel Order Imbalance menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.0281, nilai tertinggi (maximum) sebesar 0.1100, lalu nilai terendah (minimum)

sebesar 0.0100.

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji Jargue-Bera menunjukkan hasil sebesar 4.6334 dengan nilai Probobality 0.09859 atau 9.85% lebih besar dari 0.05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dapat diketahui bahwa nilai koefisien antara variabel independen berada 0,10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser, maka diketahui bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Hal tersebut dikarenakan nilai Probability dari setiap variabel independen lebih besar dari 0.05. maka H_0 diterima dan menolak H_1.

Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi autokorelasi melalui uji Breusch Godfrey di mana jika nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi. Berdasarkan pengujian Breusch-Godfrey (LM test) menunjukkan nilai Prob. Chi-squared sebesar 0.4821. Nilai tersebut bernilai di atas 0.05 (0.4821 > 0.05) maka disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi.

Hasil Regresi Data Panel Metode Random Effect Model

Tabel 1. Regresi Data Panel Metode Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.841238	5.706027	1.374203	0.1753
VP	0.382878	0.091590	4.180343	0.0001
EV	-0.002283	0.006319	-0.361330	0.7193
FS	-0.464962	0.180882	-2.570522	0.0131
OI	19.72651	4.803153	4.106991	0.0001

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai coefisien C sebesar 7.8412, nilai Volume perdagangan 0.3828, nilai Earning Volatility sebesar -0.0022, nilai Firm Size sebesar -0.4649 dan nilai Order Imbalance sebesar 19.7265. Dengan demikian maka dapat di bentuk persamaan :

Log (Volatilitas Harga Saham) = 7.8412 + 0.3828*VP – 0.0022*EV – 0.4649*FS + 19.7265*OI

Hasil pernyataan tersebut menunjukkan Nilai konstanta (α) yang diperoleh sebesar 7.8412, berarti jika Volume Perdagangan, Earning Volatility, Firm Size dan Order Imbalance bernilai 0 maka besarnya Volatilitas Harga Saham adalah sebesar 7.8412. Nilai Koefisien Regresi (β1) Volume Perdagangan adalah 0.3828. hal ini menandakan bahwa setiap kenaikan satu satuan Volume Perdagangan akan mengakibatkan kenaikan Volatilitas Harga Saham sebesar 0.3828. Nilai koefisien regresi Earning Volatility adalah (-) 0.0022. Hal ini menandakan bahwa setiap kenaikan satu satuan Earning Volatility akan mengakibatkan penurunan Volatilitas Harga Saham sebesar 0.0022.

Nilai koefisien regresi Firm Size adalah (-) 0.4649. Hal ini menandakan bahwa setiap kenaikan satu satuan Firm Size akan mengakibatkan penurunan Volatilitas Harga Saham sebesar 0.4649. Nilai Koefisien Regresi Order Imbalance adalah 19.7265. Hal ini menandakan bahwa setiap kenaikan satu satuan Order Imbalance akan mengakibatkan kenaikan Volatilitas Harga Saham sebesar 19.7265.

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil olah data Eviews diketahui bahwa nilai Adjusted R-square adalah sebesar 0.3548. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel – variabel independen yaitu Volume Perdagangan, Earning Volatility, Firm Size, dan Order Imbalance memberikan pengaruh terhadap variabel dependen Volatilitas Harga Saham sebesar 35.48% sedangkan sisanya 64.52% dipengaruhi oleh variabel luar yang tidak ada dalam penelitian ini.

Uji F-Statistik

Tabel 2. Uji Simultan

R-squared	0.513784	Mean dependent var	1.820858
Adjusted R-squared	0.354828	S.D. dependent var	0.245239
S.E. of regression	0.196982	Akaike info criterion	-0.194371
Sum squared resid	2.017707	Schwarz criterion	0.383814
Log likelihood	24.80298	Hannan-Quinn criter.	0.035291
F-statistic	3.232253	Durbin-Watson stat	2.956411
Prob(F-statistic)	0.000580		

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa nilai F statistic didapat sebesar 3.2322 dengan nilai Prob. (F-Statistic) sebesar 0,00058 < 0,05, sementara nilai f-tabel dengan α= 0.05 dan df 1=4 (dari jumlah variabel) dan df 2= 70 - 4 - 1= 65 maka didapat

f-tabel sebesar 2.0334 yang berarti bahwa nilai F-hitung lebih besar dari nilai F-tabel yaitu 3.2322 > 2.0334 dan hasil uji F-Statistik menunjukkan bahwa prob. F-Statistic sebesar 0.00058. Sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel volume perdagangan (X1), earning volatility (X2), firm size (X3), dan order imbalance (X4) berpengaruh secara simultan terhadap variabel volatilitas harga saham (Y).

Hasil Uji t

Untuk mengetahui apakah variabel mampu menjelaskan perilaku variabel dependen terhadap variabel independent, maka dilakukan uji t. Jika nilai probability t menunjukkan angka dibawah 0.05 maka variabel dependen berpengaruh terhadap variabel independent begitupun sebaliknya. Pada hasil uji hipotesis di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel Volume Perdagangan (X_1) sebesar 0.0001 (< 0.05) sehingga disimpulkan bahwa Volume Perdagangan secara parsial berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Nilai probabilitas Earning Volatility (X_2) menunjukkan nilai sebesar 0.7193 (> 0.05) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Earning Volatility secara parsial tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Firm Size (X_3) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0131 (< 0.05) sehingga Firm Size secara parsial berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Yang terakhir nilai probabilitas Order Imbalance (X_4) sebesar 0.00001 (< 0.05) maka dapat disimpulkan bahwa Order Imbalance secara parsial berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham.

Pembahasan

Pengaruh Volume Perdagangan, Earning Volatility, Firm Size, dan Order Imbalance terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) nilai dari Prob. F-statistic sebesar 0.00058 < 0.05. Oleh karena itu, dinyatakan bahwa Volume Perdagangan, Earning Volatility, Firm Size, dan Order Imbalance memengaruhi Volatilitas Harga Saham secara simultan (Bersama-sama).

Volume perdagangan mencerminkan tingkat aktivitas di pasar saham, di mana volume yang tinggi menunjukkan adanya peningkatan likuiditas. Hal ini sering memicu reaksi investor terhadap informasi baru atau perubahan sentimen pasar yang pada akhirnya akan menyebabkan volatilitas harga saham. Di sisi lain, volatilitas laba (earning volatility) mencerminkan ketidakstabilan kinerja keuangan perusahaan, di mana ketidakstabilan ini dapat menciptakan persepsi risiko yang lebih besar dikalangan

investor yang dapat menyebabkan volatilitas harga saham menjadi lebih tinggi. Ukuran perusahaan (firm size) juga memainkan peran penting pada perusahaan besar seperti indeks IDX30 yang cenderung memiliki lebih banyak informasi di pasar sehingga cenderung mengalami volatilitas yang lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan kecil. Selanjutnya, order imbalance yang merupakan ketidakseimbangan pesanan beli dan jual menjadi penyebab langsung dari pergerakan harga saham dalam jangka pendek. Hal ini sering kali mencerminkan tekanan pasar yang tidak seimbang akibat reaksi spontan terhadap informasi tertentu.

Hasil tersebut sesuai dengan hasil penelitian Safrani Rizky & Kusumawati (2022) yang menjelaskan bahwa secara simultan Volume Perdagangan, Earning Volatility dan Firm Size secara signifikan berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Serta Faustine & Candra (2022) menyatakan bahwa secara simultan Volume Perdagangan dan Order Imbalance berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham.

Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (H_2) nilai dari t-hitung sebesar 4.1803 lebih besar dari nilai t-tabel (4.1803 > 16669), sedangkan nilai prob. Signifikan sebesar 0.0001 lebih kecil dari signifikansi standar error (0.0001 < 0.05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Volume Perdagangan Saham berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham.

Volume perdagangan yang tinggi cenderung memicu volatililtas harga saham yang lebih besar, sementara volume yang rendah dapat mengurangi volatilitas harga saham. Peningkatan volume perdagangan mengindikasikan minat investor yang tinggi terhadap suatu saham. Volume perdagangan juga memiliki tingkat keakuratan yang tinggi dalam memproyeksi perubahan nilai harga per lembar saham. Peningkatan jumlah saham beredar akan meningkatkan likuiditas saham yang akan menandakan perbaikkan di pasar saham. Sejalan dengan teori sinyal, di mana informasi yang menguntungkan dari volume perdagangan dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor terkait prospek bisnis. Selain itu, teori keagenan juga relevan dengan penelitian ini, di mana volume perdagangan yang tinggi mencerminkan kepercayaan investor terhadap informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan yang dapat mengurangi asimetri informasi.

Penelitian ini juga mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Faustine & Candra (2022, Hamidah et al. (2022), Safrani Rizky & Kusumawati (2022), Saryati

(2021), dan Yulinda et al. (2020) yang memberikan bukti empiris bahwa Volume Perdagangan memiliki pengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Andiani Sekar Wayan Ni & Gayatri (2018), Syahwildan & Hidayah (2023) dan Utami & Purwohandoko (2021) yang memberikan hasil pengujian Volume Perdagangan Saham tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham.

Pengaruh Earning Volatility terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga (H_3) nilai dari t-hitung sebesar -0.3613 lebih kecil dari nilai t-tabel (-0.3613 < 1.6669), sedangkan nilai prob. Sig sebesar 0.7193 lebih besar dari signifikansi standar error (0.7193 > 0.05). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa Earning Volatility tidak memiliki pengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham.

Earning volatility merupakan parameter yang digunakan untuk mengetahui tingkat konsistensi laba yang didapatkan oleh perusahaan setiap tahunnya. Hasil pengujian menunjukkan bahwa earning volatility tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, hal ini mengindikasi bahwa semakin tinggi earning volatility maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menjaga konsistensi laba. Informasi tentang kemampuan perusahaan dalam menstabilkan laba tidak menjadi perhatian utama bagi investor, mereka lebih fokus pada faktor internal lainnya seperti volume perdagangan, frekuensi perdagangan sampai kondisi pasar. Oleh karena itu, Earning Volatility bukanlah indicator utama yang memengaruhi volatilitas harga saham. Penelitian ini membuktikan signaling theory bahwa perusahaan seharusnya memberikan informasi good news dan bad news melalui adanya laporan keuangan kepada investor. Jika laba perusahaan meningkat maka hal tersebut tergolong sinyal good news, begitupun sebaliknya. Dalam penelitian ini khususnya investor perusahaan indeks IDX30 menanggapi adanya informasi earning volatility sebagai sinyak bad news, karena investor memandang perusahaan dengan keuntungan yang tidak menentu sebagai hal yang cukup berisiko sehingga akan sulit untuk memprediksi di masa mendatang. Minat investor yang berkurang dalam membeli saham akan berimbas pada rendahnya tingkat penjualan atau pembelian saham perusahaan sehingga pada kondisi tersebut mengakibatkan rendahnya tingkat volatilitas harga saham.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh

Safrani Rizky & Kusumawati (2022), Saputra & Andani (2022), Utami & Purwohandoko (2021), dan Dominika & Yanti (2019) yang hasilnya menunjukkan bahwa Earning Volatility tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawaty & Afridayani (2023) dan Andiani Sekar Wayan Ni & Gayatri 2018) yang menyatakan bahwa Earning Volatility memiliki pengaruh negatif terhadap Volatilitas Harga Saham.

Pengaruh Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat (H_4) nilai dari t-hitung sebesar -2.5705 lebih besar dari nilai t-tabel (-2.5705 > 1.6669), sedangkan nilai probabilitas sig yaitu 0.0004 lebih kecil dari signifikansi standar error (0.0131 < 0.05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Earning Volatility memiliki pengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham.

Firm size atau ukuran perusahaan menunjukkan adanya kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Perusahaan besar dengan total asset yang tinggi cenderung membentuk persepsi positif di kalangan investor. Hal ini dapat dijelaskan melalui teori signaling, di mana ukuran perusahaan yang besar dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas operasional dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko. Namun hal ini hanya berlaku jika perusahaan tersebut dikelola dengan baik dan memiliki pengelolaan utang yang rendah, yang berkontribusi pada volatilitas harga saham yang stabil. Selain itu, teori keagenan juga berperan penting pada tata kelola yang efektif dalam perusahaan besar dalam mengelola potensi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Di mana dengan tata kelola yang efektif dapat menjadi kunci untuk memastikan volatilitas harga saham tetap rendah pada perusahaan besar.

Hasil pada penelitian ini juga mendukung pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Safrani Rizky & Kusumawati (2022) dan Fitriani & Desmiza (2024) yang hasilnya menunjukkan bahwa Firm Size memiliki pengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Alimuary & Dermawan (2024) dan Yulinda et al. (2020) yang menunjukkan hasil bahwa Firm Size tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham.

Pengaruh Order Imbalance terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima (H_5) nilai dari t-hitung sebesar 4.1069

lebih besar dari nilai t-tabel (4.1069 > 1.6669), sedangkan nilai probabilitas sig yaitu 0.0001 lebih kecil dari nilai signifikansi standar error (0.0001 < 0.05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Order Imbalance memiliki pengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham.

Ketidakseimbangan pesanan beli atau jual memengaruhi pergerakan harga saham. Jika pesanan jual lebih tinggi, harga saham cenderung turun karena investor ingin menghindari kerugian lebih lanjut. Sebaliknya, jika pesanan beli lebih tinggi, harga saham naik karena optimisme investor terhadap pertumbuhan harga di masa depan. Dalam pasar modal, harga dibentuk oleh keseimbangan permintaan dan penawaran. Ketidakseimbangan pesanan, yang diukur melalui perbedaan absolut antara volume penawaran dan permintaan, mencerminkan kesenjangan ini dan memengaruhi volatilitas harga saham. Semakin besar ketidakseimbangan, semakin tinggi volatilitas yang terjadi. Hal ini mendukung teori sinyal, yang menekankan pentingnya informasi dalam memengaruhi keputusan investor. Order imbalance yang mencerminkan ketidaksesuaian antara penawaran dan permintaan memperbesar volatilitas harga saham.

Hasil pada penelitian ini mendukung pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Nyoman et al. (2022) dan (Hamidah et al. (2022) yang hasilnya menunjukkan bahwa Order Imbalance memililki pengaruh positif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Faustine & Candra (2022) dan Saryati (2021) yang menyatakan bahwa Order Imbalance tidak berpengaruh pada peningkatan ataupun penurunan Volatilitas Harga Saham.

KESIMPULAN

Hasil uji silmutan (uji F) diketahui bahwa volume perdagangan, earning volatility, firm size, dan order imbalance berpengaruh secara bersama-sama terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hasil uji parsial (uji t) didapatkan kesimpulan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hasil uji parsial (uji t) didapatkan kesimpulan bahwa earning volatility tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks idx30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hasil uji parsial (uji t) didapatkan kesimpulan bahwa firm size

berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indesk IDX30 terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hasil uji parsial (uji t) didapatkan kesimpulan bahwa order imbalance berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan indeks IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Adapun dari hasil penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa saran sebagai bahan pertimbangan kedepannya. Bagi perusahaan indeks IDX30, hasil penelitian ini dapat digunakan untuk bahan informasi dan masukan kepada pihak manajemen guna untuk memperbaiki pergerakan Volatilitas Harga Saham agar lebih baik kedepannya. Bagi investor untuk lebih memperhatikan dan mempertimbangkan faktor-faktor Volatilitas Harga Saham yaitu Volume Perdagangan, Earning Volatility, Firm Size, dan Order Imbalance. Bagi peneliti selanjutnya , perlunya penambahan variable yang diteliti yang berhubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi Volatilitas Harga Saha dan menggunakan sektor lain untuk mendapatkan jumlah sample yang lebih banyak untuk dapat menghasilkan pengaruh yang signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

Alimuary, D. A., & Dermawan, E. S. (2024). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham*.

Andiani, S. W. N., & Gayatri. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield,. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *Vol. 24*, *No. 3*. https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i03.p19

Cahyani, Y., & Muanifah, S. (2022). Analisis Persistensi Laba Perspektif Arus Kas Operasi dan Tingkat Hutang pada Perusaaan Sektor Keuangan di Indonesia. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, *5*(1, January 2022), 180–188.

Dominika, I., & Yanti, D. (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Firm Size, Earning Volatility, Dan Growth Terhadap Volatilitas Harga Saham*. www.idx.com

Faustine, I. S., & Candra, F. A. (2022). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Volume Perdagangan, dan Order Imbalance terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar dalam BEI tahun 2021. *CONTEMPORARY STUDIES IN ECONOMIC, FINANCE, AND BANKING*, *1*(NO. 3), 408–422. https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.3.05

Fitriani, W., & Desmiza, D. (2024). Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Leverage, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, *9*(1), 427. https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1662

Hamidah, S., Pahlevi, C., & Aswan, A. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, dan Ketidakseimbangan Order Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2017-2019. *Jurnal Hasanuddin Bisnis Terapan Dan Kewirausahaan (HJABE)*, *5*, 1–11. www.onlinedoctranslator.com

Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi* (J. Hartono, Ed.; 2nd ed.). Penerbit ANDI Yogyakarta

idx.co.id. (2023, August 10). Bersinergi untuk Indonesia Maju dan Pembangunan Berkelanjutan. *Idx.Co.Id*.

Khairunisa, N., & Nazir, N. (2022). Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividend dan Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, *2*(2), 833–844. https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14419

Lukman Karina. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Leverage, Earning Volatility, Volume Perdagangan, dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *UIN Suska Riau*.

Nyoman, I., Harimbawa, T. R., Luh, N., & Sulindawati, G. E. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Order Imbalance, Frekuensi Perdagangan, dan Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham. *VJRA*, *11*(01), 82–92.

Putu, N., Supriati, A., Luh, N., & Wiagustini, P. (2019). *Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Bursa Efek Indonesia dan New York Stock Exchange)*. *8*(4), 2438–2465.

Rachmawaty, M., & Afridayani. (2023). The Influence of Dividend Policy, Earning Volatility, and Asset Growth on Stock Price Volatility. In *Jurnal Ilmiah Manajemen* (Vol. 184, Issue 2).

Safrani Rizky, D., & Kusumawati, E. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Dividend Yield, Earning Volatility, Firm Size, dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *Vol. 9 No. 2*, 123–134.

Saputra, I., & Andani, M. (2022). *Pengaruh Dividen Payout Ratio dan Earning Volatility terhadap Volatilitas Harga Saham* (Vol. 15, Issue 2).

Saryati. (2021). Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Sektor Transportasi Darat Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi*, *2*(3), 188–197.

Setyo Wicaksono, S., Denny Arfinto, E., & Varian Januardi, N. (2023). Pengaruh Rekomendasi Analis, Order Imbalance, Trading Volume Activity, dan Momentum terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2020-2021. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, *12*(1).

Sutandijo. (2019). Kebijakan Dividen dan Volatilitas Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang P*, *7*(1).

Syahwildan, M., & Hidayah, Z. Z. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Dan Frekuensi Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *SEIKO : Journal of Management & Business*, *6*(2), 473–481.

Utami, A. R., & Purwohandoko. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Earning Volatility, dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Sektor Finance yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *Vol. 9 No. 1 2021*, 68–81.

Yulinda, E., Pujiastuti, T., & Haryono T, S. (2020). Analisis Pengaruh Dividend 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*, *Vol. 5*, *No. 5 Mei*, 76–83.