

THE EFFECT OF TRADING FREQUENCY, ORDER IMBALANCE ON STOCK PRICE VOLATILITY

Annisa Apriliantika^{1*}, Nanda Yoga Aditiya², Elsa Saphira Evani³

¹ Magister Sains Akuntansi, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

² Magister Sains Akuntansi, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

³ Magister Sains Akuntansi, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

*Email corresponding author: annisa.apriliantika@mhs.unsoed.ac.id

Abstrak

Saham memberikan peluang investasi yang menjanjikan, namun juga memiliki risiko yang tinggi karena sensitivitasnya terhadap perubahan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh frekuensi perdagangan dan order imbalance terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan food and beverage tahun 2019-2022. Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling yang menghasilkan 10 perusahaan dengan tahun pengamatan 2019-2022 sehingga sampel yang digunakan sebanyak 40 sampel. Data sekunder dalam penelitian ini diakses melalui www.idx.com. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan bantuan software SPSS 25. Hasil dari penelitian adalah frekuensi tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dan *order imbalance* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Kata Kunci: frekuensi perdagangan, *order imbalance*, volatilitas harga saham
JEL Code: M40, M42

Abstrak

Share give opportunity promising investment, but also has a high risk because its sensitivity to change. This study aim to know the influence frequency trading and reward orders to volatility price shares in food and beverage companies in 2019-2022. Type of data used in study is secondary data. Retrieval technique sample using purposive sampling which resulted in 10 companies with year observations 2019-2022 so sample used as many as 40 samples . Secondary data in this study accessed through www.idx.com. Analysis carried out in study this is analysis regression multiple with SPSS 25 software assistance. Results from study is frequency has no influence to volatility price shares and *order imbalance* influential positive to volatility price share

Keywords: trading frequency, order imbalance, stock price volatility
JEL Code: M40, M42

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat bisnis mencari dana untuk membiayai operasinya. Selain itu, pasar modal juga merupakan usaha penghimpunan dana masyarakat secara langsung melalui cara menanamkan dana ke dalam perusahaan dengan manajemen yang baik (Kurniasi et al., 2021). Pasar modal memiliki fungsi utama sebagai sarana pembentukan modal dan akumulasi dana untuk pembiayaan suatu pasar modal sebagai media untuk menerima investasi oleh perusahaan atau emiten. Oleh karena itu, pasar modal merupakan sumber dana utama untuk pembiayaan pembangunan nasional dan emiten, khususnya di luar sumber-sumber yang umum dikenal seperti tabungan pemerintah, tabungan rakyat, kredit perbankan, dan bantuan internasional (Falah et al., 2022).

Hadirnya lembaga pasar modal di Indonesia menambah deretan cara lain untuk menanamkan dana bagi mereka yang memiliki dana yang cukup dan ingin melakukan investasi. Saham adalah salah satu dari banyak jenis surat berharga yang dijual di pasar ini. Sebagai komoditas investasi, saham perusahaan go public sangat sensitif terhadap perubahan yang terjadi baik di dalam negeri maupun di luar negeri, seperti perubahan dalam politik, ekonomi, moneter, undang-undang, atau peraturan, serta perubahan dalam industri dan perusahaan yang mengeluarkan sahamnya. Ini membuat saham perusahaan go public sangat berisiko. Keputusan yang tepat dalam bertransaksi di pasar modal sangat diharapkan.

Perekonomian Indonesia saat ini semakin berkembang, adanya perkembangan ekonomi yang begitu cepat masyarakat berfikir untuk memperoleh penghasilan diluar pendapatan utama pekerjaan. seseorang yang ingin hidup layak harus memperoleh penghasilan tambahan diluar pendapatan utama. Salah satu cara untuk memperoleh penghasilan diluar pendapatan utama adalah ber investasi. Investasi adalah aktivitas penanaman modal untuk bisa ditarik pada masa depan menggunakan nilai yang lebih besar. Singkatnya, melalui investasi, seseorang berharap nilai berasal suatu aset akan meningkat seiring waktu. ada dua jenis bentuk investasi, yaitu aktiva riil dan aktiva finansial. Bentuk investasi aktiva riil ini dapat dilakukan menggunakan aset nampak atau tidak nampak, seperti tanah, logam mulia, serta properti. Investasi riil ini nilainya cenderung besar. Meski begitu, nilai asset ini terus naik. Sayangnya, buat menjual investasi ini cukup memakan waktu serta susah. sementara itu, investasi aktiva finansial adalah, instrument yang tidak bisa ditinjau eksklusif wujud fisiknya, jenis dilakukan menggunakan sekuritas, semisal deposito dan saham. Dibanding riil, investasi ini lebih praktis dilakukan. sebab, nilai yang wajib dibayar mampu berasal nominal terkecil, serta mudah dicairkan.

Berinvestasi pada pasar modal berarti kita akan bersinggungan menggunakan yang namanya saham, salah satunya merupakan saham biasa. Atmaja (2008) dalam bukunya mengungkapkan bahwa pemegang saham biasa memiliki hak untuk pengendalian perusahaan, membeli saham biasa baru perusahaan. Pemegang saham mengendalikan perusahaan dengan cara memiliki hak buat memiliki dewan komisaris yang akhirnya akan memiliki dewan direksi sebagai pengelola perusahaan. Pasar modal adalah salah satu komponen penting dalam perekonomian dunia waktu ini. banyak perusahaan yang memanfaatkan buat memperkuat posisi keuangannya. Pasar modal bertindak menjadi menjadi penghubung antara investor (pemodal) dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan. pada rangka melaksanakan kegiatan investasi tersebut, investor perlu mengambil keputusan investasi (Pratiwi, 2015)

Sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan, investor dan kreditor akan selalu melihat kondisi keuangan perusahaan terlebih dahulu. Oleh karena itu analisis dan prediksi terhadap kondisi keuangan perusahaan menjadi sangat penting. Pasar akan merespon positif melalui kenaikan harga saham perusahaan jika perusahaan tersebut kondisi keuangan dan kinerjanya baik (Widyakto et al., 2022).

Volatilitas harga saham terjadi karena dampak masuknya info baru ke dalam pasar atau bursa. Akibatnya para pelaku pasar melakukan evaluasi kembali terhadap asset yang mereka

perdagangan. pada pasar yang efisien, taraf harga akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga harga yang terbentuk mencerminkan info baru tersebut (Asgharian et al., 2023). Volatilitas suatu saham akan mencerminkan risiko serta peluang yang bisa diperoleh oleh investor. Hubungan volatilitas dengan return suatu saham sinkron menggunakan prinsip high risk high return yang berarti semakin tinggi volatilitas harga suatu saham akan semakin tinggi risiko serta semakin tinggi tingkat return. Risiko bisa dari asal lingkungan eksternal, mirip nilai kurs, inflasi, dan kondisi pasar ialah risiko sistematis. Risiko yang khusus berasal perusahaan dianggap non-sistematis. Risiko non-sistematis dapat dihindari dengan melakukan diversifikasi, sedangkan risiko sistematis tidak bisa dihindari dan setiap perusahaan pasti akan terkena dampak. Selain itu juga memperhatikan risiko, investor juga perlu memperhatikan indikator indikator lain dalam analisis teknikal yang akan mensugesti volatilitas harga saham mirip volume perdagangan, frekuensi perdagangan, dan perbedaan pasti antara volume permintaan serta volume penawaran (*order imbalance*). Indikator-indikator tersebut akan membantu investor pada pengambilan keputusan dalam melakukan transaksi di pasar modal (Dhingra et al., 2023).

Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga ditentukan transaksi saham yang sangat aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Meningkatnya jumlah frekuensi transaksi perdagangan, yang ditimbulkan sang permintaan yang tinggi maka harga saham akan mendorong kenaikan harga saham sehingga return saham pula akan semakin tinggi. dalam kegiatan bursa efek ataupun pasar modal, aktivitas frekuensi perdagangan saham merupakan galat satu elemen yang menjadi keliru satu bahan untuk melihat reaksi pasar terhadap sebuah berita yang masuk di pasar modal. Biasanya saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar besar menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang sebab menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus dan mempunyai resiko yang rendah. Hartono, (2017) menyatakan bahwa harga pasar artinya harga yang paling mudah diketahui, sebab harga pasar artinya harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Bila pasar bursa imbas sudah tutup, maka harga pasarnya merupakan harga penutupannya / closing price. Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

Berkaitan dengan hal tersebut, pada tanggal 31 Januari 2018 salah satu perusahaan Food and Beverage yaitu PT Unilever Indonesia Tbk juga pernah mengalami kasus kenaikan tajam harga saham sebanyak 6,45% dalam waktu satu hari, dari Rp 47.200 menjadi Rp 50.250. Kenaikan harga saham ini disertai dengan volume perdagangan yang sangat tinggi, yaitu sekitar 22,27 juta lot saham, jauh melebihi rata-rata harian selama kurun waktu terakhir. Kenaikan harga saham Unilever Indonesia tersebut dipicu oleh sentimen positif pasar terhadap pengumuman kinerja keuangan Unilever Indonesia di tahun 2017, dimana perusahaan tersebut mencatatkan pertumbuhan laba bersih sebesar 5,1% menjadi Rp 7,17 triliun. Namun, peningkatan yang terlalu tajam pada frekuensi perdagangan saham serta *order imbalance* juga terjadi dan memicu kenaikan harga saham secara tiba-tiba (MarketScreener, 2018). Kasus ini menunjukkan bagaimana faktor-faktor seperti frekuensi perdagangan dan *order imbalance* dapat berdampak pada volatilitas harga saham perusahaan F&B, yang memicu terjadinya pergerakan harga yang signifikan dalam waktu yang singkat. Oleh karena itu, para investor perlu memperhatikan faktor-faktor ini dalam pengambilan keputusan investasi yang bijaksana.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Myers & Majluf, (1984) mengemukakan bahwa teori sinyal merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor. Asimetri informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan yang go public dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada pihak investor. Investor selalu membutuhkan informasi yang simetris

sebagai pemantauan dalam menanamkan dana pada suatu perusahaan. Menurut Brigham & Houston, (2018) teori sinyal mengacu pada tindakan manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki reputasi baik akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar (investor), dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan antara perusahaan yang baik dan buruk (Rio et al., 2020).

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham adalah ukuran tingkat ketidakpastian atau penurunan atau kenaikan harga saham di masa depan (Fatikhah & Puryandani, 2020). Volatilitas di pasar keuangan biasanya menunjukkan tingkat resiko yang dihadapi investor karena menggambarkan perubahan harga saham dan ketidakpastian yang dimiliki investor. Semakin tinggi volatilitas harga saham dalam jangka waktu tertentu, semakin besar fluktuasi harga saham. Volatilitas harga saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Pomartia et al., 2018) :

$$PV = \sqrt{\frac{1}{n} \sum \ln\left(\frac{Ht}{Lt}\right)^2} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

- PV = Volatilitas harga saham
- Ht = harga saham tertinggi pada periode t
- Lt = harga saham terendah pada periode t
- n = jumlah observasi

Frekuensi Perdagangan

Frekuensi perdagangan artinya berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu eksklusif (Syahwildan & Hidayah, 2023). Frekuensi menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Semakin tinggi frekuensi perdagangan suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif diperdagangkan. Sebuah saham dikatakan aktif diperdagangkan jika frekuensinya ≥ 75 kali perdagangan (Maysie, 2021). Frekuensi perdagangan dihitung dengan rumus (Mekel et al., 2023):

$$\sum \text{Frekuensi} = \frac{\text{Jumlah frekuensi saham}}{\text{Hari pengamatan}} \dots\dots\dots(1)$$

Order Imbalance

Order imbalance atau yang jua disebut dengan net order flow ialah disparitas absolut antara volume harga penawaran dengan volume harga permintaan per saham. *Order imbalance* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Selly & Fajri, 2022):

$$\text{Order imbalance} = \frac{(\text{stock open x volume}) - (\text{stock close x volume})}{\text{total value}} \dots\dots\dots(1)$$

Pengaruh Frekuensi Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Frekuensi perdagangan saham merupakan berapa kali terjadinya transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Frekuensi perdagangan dapat dipergunakan untuk melihat likuiditas sebuah saham. Saham-saham menggunakan frekuensi perdagangan yang tinggi menunjukkan saham tadi secara aktif diperdagangkan pada pasar modal. Frekuensi yang tinggi juga membuktikan tingginya minat investor terhadap saham tadi. Minat yang tinggi dari investor umumnya akan diikuti oleh meningkatnya jumlah permintaan akan saham. Terjadinya peningkatan permintaan saham maka secara tak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi perdagangan. Meningkatnya frekuensi perdagangan menyebabkan interaksi pasar dalam perdagangan yg mengakibatkan harga saham bergerak naik atau turun, sebagai akibatnya menyebabkan

meningkatnya volatilitas harga saham. sesuai uraian tersebut, maka bisa disimpulkan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham (Syahwildan & Hidayah, 2023).

H1 : Frekuensi perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham

Pengaruh *Order imbalance* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Order imbalance menyatakan bahwa informasi yang lebih mendalam dari volume perdagangan saham serta frekuensi perdagangan saham, karena bisa 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* menandakan ketertarikan investor terhadap suatu saham, dimana ketertarikan tersebut akan memengaruhi volatilitas harga saham yang disebabkan oleh prosedur pasar yang ada (Agustinus, 2013). *Order imbalance* dianggap juga net order flow merupakan perbedaan pasti antara volume harga penawaran serta volume harga permintaan per saham per hari. dalam pasar modal seperti pasar pada umumnya, terbentuknya harga adalah tarik menarik antara kekuatan pembeli dan penjual. Harga akan naik bila terjadi kelebihan permintaan serta akan turun jika terjadi kelebihan penawaran sebagai akibatnya *order imbalance* (yang diukur berasal perbedaan pasti antara volume penawaran serta volume permintaan) dihipotesiskan akan berpengaruh pada volatilitas harga pada Bursa efek Indonesia. Volatilitas ditentukan oleh net order inflow, sebab para pelaku pasar tak bisa membedakan order penawaran atau permintaan itu berasal dari informed atau liquidity trader sebagai akibatnya mereka akan menginterpretasikan informasi asal net order inflow. Hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Harimbawa & Sulindawati, 2022) bahwa *order imbalance* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham .

H2: Order imbalance berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu volatilitas harga saham dan variabel independe yaitu frekuensi perdagangan dan *order imbalance*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage tahun 2019-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan Teknik purposive sampling yaitu dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel : a) Perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022. b) Perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang menggunakan mata uang rupiah selama periode 2019-2022. c) Perusahaan yang melaporkan dan menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan selama periode 2019-2022. Berdasarkan kriteria penentuan sampel dengan menggunakan purposive sampling Perusahaan food and beverage diperoleh 10 perusahaan dengan 4 tahun pengamatan sehingga sampel penelitian ini adalah 40 perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage periode 2019-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis yang digunakan dalam penelitian yaitu analisis regresi berganda 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 dengan bantuan software SPSS versi 25.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Tabel Uji Asumsi Klasik

Variabel	Normalitas	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas	Autokorelasi
	Asym. Sig (2-tailed)	Tolerance	VIF	Sig.	Durbin Watson
Frekuensi Perdagangan (X1)		0,936	1,069	0,211	
<i>Order imbalance</i> (X2)	0,137	0,936	1,069	0,842	2,219

Berdasarkan tabel menunjukkan nilai hasil dari uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian normalitas menggunakan kolmogorov-smirnov didapatkan nilai 0.137 dengan nilai signifikan $> 0,05$, artinya data pada penelitian ini memiliki distribusi data normal. Hasil pengujian multikolinearitas pada tabel menunjukkan masing-masing variabel independen (frekuensi perdagangan dan *order imbalance*) nilai tolerance sebesar $0,936 > 0,10$ dan nilai VIF masing masing variabel independen $1,069 < 10$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak adanya korelasi yang sempurna antara variabel bebas, artinya model regresi ini tidak terdapat gejala multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas yang diukur menggunakan uji glejser menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen memiliki nilai 0,211 dan 0,842 lebih besar dari 0,5. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas atau dapat dikatakan sebaran data adalah sama (homogen) dalam model regresinya. Uji asumsi klasik yang terakhir yaitu uji autokorelasi dengan nilai durbin watson 2,219 dengan nilai $du < 1,600$ dan $dL < 1,3098$ sehingga didapatkan nilai $du < d < 4-du$ $1,600 < 2,2219 < (4 - 1,600)$ sehingga berada pada daerah keputusan tidak ada autokorelasi positif maupun negatif atau tidak terdapat gejala autokorelasi (Ghozali, 2018).

Uji Goodness of Fit

Tabel Uji Kelayakan Data

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	2	.001	1.375	.007b
	Residual	.016	37	.000		
	Total	.017	39			

a. Dependent Variable: Volatilitas Harga Saham

b. Predictors: (Constant), *Order imbalance*, Frekuensi Perdagangan

Berdasarkan tabel anova diperoleh nilai sig sebesar $0,007 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa model data fit sehingga data layak digunakan dalam penelitian.

Uji Hipotesis

Tabel Uji t
 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.063	.004		16.747	.000
	Frekuensi Perdagangan	-3.761E-6	.000	-.270	-1.647	.108
	Order imbalance	.003	.014	.038	.235	.016

a. Dependent Variable: Volatilitas Harga Saham

Pengaruh Frekuensi Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t pada tabel variabel frekuensi perdagangan diperoleh nilai koefisien -3,761 (negatif) dan nilai sig 0,108 yang dimana lebih kecil dari 0,05 yang artinya frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham sehingga H1 ditolak.

Walaupun secara teori frekuensi perdagangan pada perusahaan makanan dan minuman dapat membawa lebih banyak transaksi ke pasar saham dalam waktu yang lebih singkat, namun hal tersebut tidak selalu berarti dapat mempengaruhi volatilitas harga saham secara signifikan. Sebab, karakteristik bisnis di industri makanan dan minuman relatif stabil dan dapat diandalkan dalam menghasilkan pendapatan dan laba secara terus-menerus. Oleh karena itu, meskipun transaksi pada saham perusahaan makanan dan minuman seringkali cenderung stabil dengan frekuensi perdagangan yang tidak terlalu tinggi, hal itu tidak selalu berarti volatilitas harga saham pada perusahaan tersebut akan rendah. Bahkan, pada beberapa kasus, volatilitas harga saham pada perusahaan makanan dan minuman dapat lebih tinggi karena investor lebih mudah terbuju oleh berita-berita yang berkaitan dengan keadaan fundamental di industri tersebut, seperti misalnya kenaikan harga komoditas atau perubahan tren di pasar. Jadi, jumlah frekuensi perdagangan tidak selalu berkorelasi langsung dengan volatilitas harga saham pada perusahaan makanan dan minuman, karena faktor-faktor lain seperti kondisi pasar dan berita fundamental perusahaan lebih berperan kerap menentukan volatilitas harga saham di industri ini. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Harimbawa & Sulindawati, 2022), (Buana et al., 2017) yang menyatakan bahwa frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh *Order imbalance* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t pada tabel variabel *order imbalance* diperoleh nilai koefisien 0,003 (positif) dan nilai sig 0,016 yang dimana lebih kecil dari 0,05 yang artinya *order imbalance* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham sehingga H2 diterima.

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. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Harimbawa & Sulindawati, 2022) yang menyatakan bahwa *order imbalance* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Frekuensi perdagangan pada perusahaan makanan dan minuman dapat membawa lebih banyak transaksi ke pasar saham dalam waktu yang lebih

singkat, namun hal tersebut tidak selalu berarti dapat mempengaruhi volatilitas harga saham secara signifikan. Sebab, karakteristik bisnis di industri makanan dan minuman relatif stabil dan dapat diandalkan dalam menghasilkan pendapatan dan laba secara terus-menerus. *Order imbalance* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Semakin besar ketidakseimbangan pesanan, semakin besar kesenjangan antara penawaran dan permintaan yang akan berdampak pada tingginya volatilitas pasar saham. Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah dapat digunakan untuk menambah wawasan tentang hal-hal yang berhubungan dengan volatilitas harga saham, serta sebagai referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya. Keterbatasan dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan food and beverage periode pengamatan 4 tahun sehingga belum bisa digeneralisasi. Variabel yang digunakan terbatas pada frekuensi perdagangan dan *order imbalance* mengingat masih banyak faktor lain yang juga mempengaruhi volatilitas harga saham. Penelitian selanjutnya dapat memperluas data perusahaan tidak hanya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tetapi juga bisa menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia, Singapura dan bursa lainnya di negara Asia. Menambahkan atau mengganti variabel independent seperti kondisi pasar, berita fundamental, tren pasar, dividend yield, dividend payout ratio.

DAFTAR PUSTAKA

- Asgharian, H., Christiansen, C., & Hou, A. J. (2023). The effect of uncertainty on stock market volatility and correlation. *Journal of Banking and Finance*, 154, 106929. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.106929>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Edisi 14)*. Salemba Empat.
- Buana, R. D. T., Tan, E. R., & Ferrinadewi, E. (2017). Pengaruh Volume, Frekuensi Perdagangan, dan Interest Rate Terhadap Volatilitas Saham Sektor Properti LQ45 di BEI Periode 2016. *Applied Science National Seminar*, 1(1), C16-1-C16-6. <https://ojs.widyakartika.ac.id/index.php/sniter/article/view/61>
- Dhingra, B., Batra, S., Aggarwal, V., Yadav, M., & Kumar, P. (2023). Stock market volatility: a systematic review. *Journal of Modelling in Management*, 19(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JM2-04-2023-0080>
- Falah, N., Saputra, R. I., & Cahyani, R. W. (2022). Effect Ramadhan terhadap Reaksi Pasar Saham Jakarta Islamic Indeks. *Kolokium Prodi Manajemen*, 1(1), 51–66. <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/kpm/article/view/3471/0>
- Fatihah, S. A., & Puryandani, S. (2020). Faktor Penentu Bid-Ask Spread Saham LQ45. *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 2(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.35829/econbank.v2i1.202>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harimbawa, I. N. R., & Sulindawati, N. L. G. E. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Order imbalance*, Frekuensi Perdagangan, dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 11(01), 82–92.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Kurniasi, A. A., Saptari, M. A., & Ilhadi, V. (2021). Aplikasi Peramalan Harga Saham Perusahaan Lq45 Dengan Menggunakan Metode Arima. *Sisfo: Jurnal Ilmiah Sistem Informasi*, 5(1), 13–26. <https://doi.org/10.29103/sisfo.v5i1.4849>
- Mekel, C. G., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2023). Reaksi Pasar Modal Cina (Shanghai Stock Exchange) Terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina). *Jurnal EMBA*, 11(1), 1199–1207. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.47248>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Pomartia, T. Z., Mulyadi, J., & Rachbini, W. (2018). Analisis Volatilitas Harga Saham Dengan ROA dan ROE Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45). *Jurnal Ekobisman*, 3(2), 2528–4304. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Pratiwi, I. (2015). Pengaruh Faktor Demografi terhadap Jenis Investasi dan Perilaku Investor Pasar Modal Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(2), 1–15.

- Rio, P. P., Husnatarina, F., & Oktavia, R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Return Saham, dan Dividend Yield terhadap Bid-Ask Spread. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(1), 29–44. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i1.38>
- Selly, F. I., & Fajri, A. C. (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(3), 408–422. <http://dx.doi.org/10.21776/csefb.2022.01.3.05>.
- 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. <https://doi.org/https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i2.5189>
- Widyakto, A., Taruna, M. S., & Sundoro, F. M. (2022). Effect Of Firm Size, Debt Equity Ratio and Current Ratio to Return on Asset (Study on Hotel, Restaurant and Tourism Companies Listed on IDX). *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 108. <https://doi.org/10.26623/jreb.v15i2.4834>