

PENGARUH KAPITALISASI PASAR, FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM, LIKUIDITAS SAHAM, DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

(Studi Empiris Pada Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)

Errica A Putri^{1*}, Syamsul Huda²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Singaperbangsa Karawang
erricaaputri@gmail.com^{1*}, samsulhuda1954@gmail.com²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan saham, likuiditas saham, dan kepemilikan asing terhadap volatilitas harga saham. Analisis dilakukan baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2023. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 57 perusahaan, dengan 15 perusahaan yang dipilih sebagai sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan mencakup analisis deskriptif dan verifikatif, dengan pengujian asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda sebagai alat uji hipotesis. Analisis data dilakukan menggunakan SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Frekuensi perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Likuiditas saham berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan, kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan saham, likuiditas saham, dan kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Kata Kunci: Kapitalisasi Pasar, Frekuensi Perdagangan Saham, Likuiditas Saham, Kepemilikan Asing, Volatilitas Harga Saham

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of market capitalization, stock trading frequency, stock liquidity, and foreign ownership on stock price volatility. The analysis was conducted both partially and simultaneously on transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period of 2019 to 2023. The population of this study consisted of 57 companies, with 15 companies selected as samples using the purposive sampling technique. The analysis methods used include descriptive and verificative analysis, classical assumption testing, and multiple linear regression analysis as the hypothesis testing tool. Data analysis was conducted using SPSS version 26. The results showed that market capitalization does not significantly affect stock price volatility. Stock trading frequency has a significant positive effect on stock price volatility. Stock liquidity has a significant negative effect on stock price volatility. Foreign ownership has a significant positive effect on stock price volatility. Simultaneously, market capitalization, stock trading frequency, stock liquidity, and foreign ownership all have a significant effect on stock price volatility.

Keywords: Market Capitalization, Stock Trading Frequency, Stock Liquidity, Foreign Ownership, Stock Price Volatility

PENDAHULUAN

Beberapa tahun terakhir menunjukkan perubahan signifikan dalam dinamika ekonomi global dan regional, ditandai oleh pandemi COVID-19, konflik geopolitik, serta fluktuasi harga komoditas energi. Ketiga faktor ini memicu ketidakpastian pasar dan menekan stabilitas keuangan di berbagai negara, termasuk Indonesia.

Gangguan pada rantai pasok internasional menyebabkan lonjakan biaya logistik dan keterlambatan distribusi barang. Situasi ini mendorong banyak negara, termasuk Indonesia, untuk memperkuat ketahanan sektor strategis guna menjaga kelangsungan aktivitas ekonomi nasional (ojk.go.id, 2024). Sektor-sektor yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap



mobilitas, efisiensi distribusi, dan stabilitas biaya operasional menjadi paling rentan terhadap perubahan tersebut. Dalam kondisi tersebut, sektor transportasi dan logistik memiliki peran yang sangat krusial, namun sekaligus rentan terhadap ketidakstabilan makroekonomi.

Sektor transportasi dan logistik menempati posisi penting dalam perekonomian Indonesia sebagai penggerak utama distribusi barang dan jasa antarwilayah. Efektivitas penyelenggaraan transportasi berpengaruh langsung terhadap keberlangsungan kegiatan ekonomi pada berbagai skala wilayah. Berdasarkan kondisi geografis Indonesia yang berupa wilayah kepulauan, Indonesia menghadapi tantangan tersendiri dalam mewujudkan sistem logistik yang efisien. Peningkatan kinerja sektor transportasi dan logistik menjadi faktor strategis dalam upaya menekan tingkat biaya logistik nasional serta mendukung terciptanya pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (sera.astra.co.id, 2022).

Krisis kesehatan global tahun 2020 memicu pembatasan aktivitas sosial dan ekonomi secara luas, termasuk pada sektor transportasi, sehingga berkontribusi terhadap pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode pandemi di Bursa Efek Indonesia. Sejak 2021, pelonggaran pembatasan dan program vaksinasi meningkatkan mobilitas ekonomi, mendorong IHSG pulih seiring meningkatnya volume perdagangan dan optimisme investor. Penyesuaian harga BBM pada tahun 2022 menimbulkan lonjakan biaya operasional di seluruh rantai pasok, sehingga meski IHSG masih mencatat kenaikan, indeks transportasi dan logistik justru tertekan oleh meningkatnya beban biaya. Fenomena tahun 2022 mengindikasikan adanya fluktuasi harga yang cukup besar pada perusahaan-perusahaan transportasi dan logistik yang mengilustrasikan bagaimana peristiwa makroekonomi dapat menimbulkan volatilitas harga yang berbeda pada saham perusahaan di sektor transportasi dan logistik. Peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak tahun 2022 menyebabkan IHSG mengalami peningkatan, sementara IDXTRANS menunjukkan penurunan. Hal ini menandakan bahwa sektor transportasi dan logistik memiliki karakteristik volatilitas yang dipengaruhi oleh faktor-faktor khusus sektoral. Analisis kedua indeks ini memberikan konteks pergerakan harga saham secara umum dan khusus di sektor transportasi dan logistik, sebagaimana divisualisasikan dalam Grafik Perkembangan IHSG dan IDXTRANS berikut. Sektor ini seharusnya dapat bergerak seirama dengan IHSG

jika efisiensi operasional meningkat, infrastruktur semakin baik, dan transformasi digital berlangsung cepat. Kenyataannya tekanan makroekonomi dan faktor khusus sektoral memberikan dampak berbeda pada kedua indeks, sehingga analisis fluktuasi keduanya penting untuk memahami volatilitas, terutama dalam konteks sektor transportasi dan logistik..

Volatilitas harga saham mempresentasikan besar kecilnya fluktuasi harga saham dalam suatu kurun waktu. Perubahan tersebut menggambarkan tingkat risiko dan ketidakpastian yang harus dipertimbangkan investor, sehingga menjadi aspek penting dalam proses pengambilan keputusan keuangan. Sektor transportasi dan logistik menunjukkan sensitivitas tinggi terhadap perubahan seperti harga bahan bakar minyak dan faktor sektoral lainnya. Volatilitas ini terbentuk karena sektor ini sangat bergantung pada biaya operasional yang fluktuatif dan terpengaruh langsung oleh kebijakan pemerintah yang dinamis. Masalah utama dari volatilitas ini adalah meningkatnya ketidakpastian bagi investor dalam memprediksi performa jangka pendek, yang dapat menurunkan minat investasi dan memperlebar gap antara fundamental sektor dan harga sahamnya. Munculnya persepsi bahwa sektor transportasi dan logistik memiliki ketahanan yang lebih kuat dibandingkan periode sebelumnya juga dapat menjadi faktor yang berkontribusi terhadap fenomena ini. Pernyataan ini dapat dijadikan landasan awal untuk menelaah pengaruh faktor lain, seperti kapitalisasi pasar terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan temuan Simak (2023), perusahaan dengan ukuran kapitalisasi pasar yang tinggi umumnya menunjukkan karakteristik volatilitas yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan berkapitalisasi kecil.

Kapitalisasi pasar merepresentasikan nilai pasar total saham yang beredar dan mencerminkan ukuran serta tingkat daya saing perusahaan. Sektor transportasi dan logistik menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar merepresentasikan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan bertahan di tengah persaingan ketat serta tantangan infrastruktur. Indikator ini juga berfungsi untuk menilai persepsi pasar terhadap nilai ekonomi perusahaan dan potensi pendanaan di masa depan, yang berdampak pada strategi investasi jangka panjang. Penurunan kapitalisasi mencerminkan menurunnya kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang sektor ini, yang berdampak pada terbatasnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan melalui pasar modal. Sejumlah penelitian sebelumnya,



termasuk Farhan & Kim (2023) serta Amalia & Sunarso (2022), mengidentifikasi adanya keterkaitan antara kapitalisasi pasar dan volatilitas harga saham. Namun demikian, kapitalisasi pasar tidak terbukti menjadi faktor penentu volatilitas harga saham, sebagaimana ditunjukkan dalam penelitian N. H. Ardiansyah et al. (2022) serta Riyanto & Arifin (2018).

Frekuensi perdagangan menggambarkan intensitas transaksi saham yang terjadi dalam jangka waktu tertentu sebagai indikator aktivitas pelaku pasar. Dalam konteks sektor transportasi dan logistik, tingginya frekuensi perdagangan mencerminkan respons cepat investor terhadap dinamika ekonomi, kebijakan pemerintah, serta perkembangan digitalisasi di industri ini. Indikator ini menjadi penting karena dapat mencerminkan sentimen pasar, baik dalam bentuk antusiasme maupun kekhawatiran, serta menunjukkan sensitivitas pasar terhadap faktor eksternal. Frekuensi perdagangan yang tinggi cenderung meningkatkan volatilitas harga saham karena mencerminkan volume transaksi besar dan respons pasar terhadap peristiwa eksternal yang memicu ketidakpastian. Lonjakan frekuensi terjadi saat pandemi memaksa investor beralih ke platform digital, kemudian terus meningkat seiring pelonggaran pembatasan dan percepatan vaksinasi yang menumbuhkan optimisme pasar. Meski sektor menghadapi tekanan biaya bahan bakar, kemudahan transaksi digital membantu menjaga tingkat perdagangan yang tinggi. Temuan Saryati (2021) dan Asmara (2025) mengindikasikan bahwa volatilitas harga saham dipengaruhi oleh tingkat frekuensi perdagangan, sedangkan hasil penelitian Syahwildan & Hidayah (2023) serta Harimbawa & Sulindawati (2022) menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak bersifat signifikan.

Likuiditas saham menggambarkan kemudahan suatu saham untuk diperjualbelikan tanpa menyebabkan perubahan harga yang berarti. Sektor transportasi dan logistik menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi mencerminkan kelancaran aktivitas perdagangan serta kepercayaan investor terhadap stabilitas pasar. Likuiditas rendah menunjukkan kondisi pasar yang kaku dan penuh risiko, terutama saat menghadapi tekanan biaya operasional atau ketidakpastian eksternal. Indikator ini menjadi penting karena berperan dalam mengukur efisiensi pasar dan potensi fluktuasi harga saham. Nilai likuiditas menurun ketika pandemi membatasi aktivitas transaksi, melonjak saat mobilitas mulai pulih, lalu kembali menurun akibat tekanan biaya

operasional yang membatasi kedalaman pasar. Hasil penelitian Sukmana (2023) serta Yahaya et al. (2023) menunjukkan adanya hubungan positif antara likuiditas dan volatilitas harga saham. Sebaliknya, temuan Muzaffar & Malik (2024) dan Mupondo (2022) menyatakan bahwa likuiditas pasar saham berpengaruh negatif terhadap volatilitas.

Kepemilikan asing didefinisikan sebagai bagian kepemilikan saham oleh investor maupun lembaga asing yang beroperasi di pasar modal Indonesia. Sektor transportasi dan logistik menunjukkan bahwa tingginya kepemilikan asing mencerminkan tingkat keyakinan investor global terhadap stabilitas serta prospek pertumbuhan perusahaan. Kehadiran investor asing sering kali membawa praktik tata kelola yang lebih baik, efisiensi manajerial, dan ekspektasi transparansi yang lebih tinggi, sehingga berkontribusi terhadap penguatan fundamental perusahaan dan pengurangan risiko harga saham. Indikator ini menjadi penting terutama ketika sektor mengalami perubahan struktural atau dinamika kebijakan investasi. Penurunan ini dipengaruhi oleh guncangan global, sentimen terhadap stabilitas kebijakan nasional, serta ketidakpastian dalam regulasi sektor logistik. Volatilitas saham dipengaruhi oleh tingkat kepemilikan asing, sebagaimana ditunjukkan oleh Pratiwi dan Maulina (2021) serta Thanatawee (2021). Sebaliknya, Farhan dan Kim (2023) serta Sandra dan Rifa (2022) tidak membuktikan adanya pengaruh yang bermakna terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan uraian sebelumnya dan perbedaan hasil temuan pada penelitian terdahulu mengenai kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan, likuiditas saham, dan kepemilikan asing dalam kaitannya dengan volatilitas harga saham, kajian ini bertujuan untuk memperluas pemahaman berbasis data mengenai dinamika pasar modal, dengan fokus pada sektor transportasi dan logistik. Berdasarkan pertimbangan tersebut, penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Kapitalisasi Pasar, Frekuensi Perdagangan, Likuiditas Saham, dan Kepemilikan Asing terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris pada Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)”.

TEORI PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Sinyal didefinisikan sebagai tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk menyampaikan



informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan. Konsep ini menekankan pentingnya informasi yang diberikan perusahaan sebagai dasar bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, sebagaimana dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2019). *Signalling Theory* menjelaskan cara perusahaan menyampaikan sinyal positif maupun negatif kepada pihak eksternal melalui laporan keuangan. Sinyal positif menunjukkan kinerja yang baik dan menjadi *good news* bagi investor, sedangkan sinyal negatif mengindikasikan penurunan kinerja atau kondisi yang kurang baik sehingga menjadi *bad news*. Adanya *good news* memicu respons positif dari pelaku pasar, khususnya dalam keputusan investasi pada saham perusahaan, yang selanjutnya tercermin dalam volume perdagangan, dinamika harga saham, dan nilai perusahaan.

Teori sinyal menegaskan bahwa kualitas dan kejelasan informasi yang disampaikan manajemen sangat menentukan persepsi investor. Sinyal yang konsisten dan dapat dipercaya mampu mengurangi ketidakpastian serta menjaga stabilitas harga saham, sedangkan sinyal yang membingungkan atau tidak konsisten dapat meningkatkan ketidakpastian dan mendorong volatilitas harga saham. Konsep ini menjadi dasar penting dalam mengkaji pergerakan harga saham pada sektor transportasi dan logistik yang menjadi fokus penelitian ini.

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham mempresentasikan tingkat fluktuasi harga saham yang berlangsung di pasar saham dalam kurun waktu tertentu. Volatilitas ini dapat diukur secara statistik sebagai indikator fluktuasi harga dalam jangka waktu tertentu, dan mencerminkan dinamika pasar yang sedang berlangsung (Andriana et al., 2021).

Volatilitas harga saham menunjukkan sejauh mana harga saham menyimpang dari nilai rata-ratanya dalam kurun waktu tertentu. Tingkat volatilitas yang tinggi mengindikasikan pergerakan harga yang bersifat tajam dan cenderung tidak stabil, sedangkan tingkat volatilitas rendah menggambarkan pergerakan harga yang lebih tenang dan stabil (Ardiansyah, E., 2022). Baskin (1989) sebagaimana dikutip dalam Siti (2022) mengukur volatilitas harga saham dengan rumus sebagai berikut:

$$Price\ Vol = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (H_i - L_i) / \left(\frac{H_i + L_i}{2}\right)^2}{n}}$$

Keterangan:

PriceVol: Volatilitas Harga Saham

Hi: Harga Saham Biasa Tertinggi untuk tahun i
Li: Harga Saham Biasa Terendah untuk tahun i
n : Jumlah tahun sampel data

Nilai i adalah dari 1 sampai n

Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar merepresentasikan nilai pasar seluruh saham perusahaan yang beredar, yang dihitung berdasarkan jumlah saham beredar dikalikan dengan harga pasar per saham. Nilai kapitalisasi pasar tidak merepresentasikan total aset perusahaan, sebab besarnya dapat melampaui atau justru berada di bawah nilai aset perusahaan. Dalam konteks perusahaan publik, kapitalisasi pasar menjadi indikator penting karena sering digunakan untuk mencerminkan ukuran atau skala perusahaan di pasar (Robert, 2015).

Menurut Ardiansyah (2022), nilai perusahaan dapat direpresentasikan melalui kapitalisasi pasar (*market cap*), yang diperoleh dari hasil perkalian antara jumlah saham beredar dan harga saham yang berlaku. Ukuran ini membantu dalam mengevaluasi fundamental dan kinerja perusahaan. Perusahaan berkapitalisasi pasar besar cenderung dianggap memiliki tingkat kestabilan kinerja serta prospek usaha yang lebih baik, sehingga menarik perhatian investor untuk penanaman modal jangka panjang. Menurut Ardiansyah (2022), kapitalisasi pasar diukur menggunakan metode sebagai berikut

$$MS = PS \times SS$$

Keterangan:

MS : Kapitalisasi Pasar

PS : Harga Pasar

SS : Jumlah Saham yang Beredar

Frekuensi Perdagangan Saham

Frekuensi perdagangan saham merupakan ukuran yang menggambarkan intensitas transaksi saham yang terjadi dalam jangka waktu tertentu. Frekuensi perdagangan yang semakin tinggi mencerminkan dinamika transaksi saham di bursa yang semakin aktif. Kondisi ini menunjukkan adanya respons pasar yang kuat, yang kemudian dikaitkan dengan meningkatnya permintaan serta kemungkinan kenaikan harga saham (Wibowo dan Hendratno, 2019).

Frekuensi perdagangan saham mencerminkan tingkat aktivitas transaksi yang terjadi di pasar modal. Perubahan frekuensi perdagangan saham menjadi elemen penting dalam memahami perilaku pasar serta memprediksi dinamika perdagangan saham. Frekuensi perdagangan saham menggambarkan intensitas aktivitas jual beli suatu emiten dalam kurun waktu tertentu, sehingga meningkatnya frekuensi tersebut menunjukkan bahwa saham



perusahaan semakin aktif diperdagangkan di bursa (Wahyudin et al., 2021).

Likuiditas Saham

Fahmi (2017) mengemukakan bahwa rasio likuiditas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menyediakan dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini penting karena ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dapat menurunkan kepercayaan pasar, merusak reputasi perusahaan, serta mengurangi ketertarikan investor.

Berglund (2020) menjelaskan bahwa likuiditas saham merupakan salah satu unsur utama dalam aktivitas perdagangan sekuritas. Likuiditas yang memadai memungkinkan investor melakukan transaksi saham secara lebih efisien, sehingga pasar modal umumnya mengharapkan tingkat likuiditas yang tinggi sebagai indikator kelancaran perdagangan.

Kepemilikan Asing

Fahlevi et al. (2023) menjelaskan bahwa kepemilikan asing menggambarkan proporsi saham biasa yang berada dalam penguasaan pihak tertentu, seperti individu, lembaga, maupun pemerintah, yang memiliki latar belakang non-domestik serta tidak berkewarganegaraan Indonesia. Kepemilikan ini mencerminkan keterlibatan investor asing dalam struktur kepemilikan perusahaan dan menjadi indikator penting dalam memahami peran investor global di pasar modal domestik.

Menurut Priyanto & Qibthiyah (2019), kepemilikan asing berperan dalam meningkatkan tingkat kepercayaan investor serta memperkuat kinerja keuangan perusahaan. Besarnya porsi kepemilikan saham oleh pihak asing mencerminkan tingkat partisipasi investor luar negeri dalam struktur kepemilikan perusahaan. Entitas dengan tingkat kepemilikan asing yang lebih tinggi umumnya menerapkan praktik keterbukaan informasi yang lebih transparan dibandingkan dengan entitas yang didominasi oleh pemegang saham domestik.

Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap Volatilitas Harga Saham

Kapitalisasi pasar merepresentasikan nilai pasar seluruh saham perusahaan yang beredar di pasar modal. Nilai ini sering dijadikan ukuran untuk menilai skala dan kestabilan perusahaan. Selama periode 2019-2023, sektor transportasi dan logistik menunjukkan penurunan rata-rata kapitalisasi pasar, terutama ketika pandemi membatasi aktivitas ekonomi dan investasi. Nilai tersebut mulai pulih seiring pelonggaran

pembatasan dan adaptasi perusahaan terhadap tekanan biaya bahan bakar, meskipun tantangan logistik dan infrastruktur tetap membayangi. memperlihatkan tingkat volatilitas harga yang lebih terkendali dibandingkan perusahaan dengan nilai pasar yang lebih rendah.

H1 : Kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Frekuensi Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Frekuensi perdagangan mencerminkan seberapa aktif saham diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Lonjakan transaksi terlihat jelas selama pandemi, ketika investor mulai beralih ke platform digital. Perkembangan ini diperkuat dengan peningkatan kepercayaan publik pasca vaksinasi serta dukungan teknologi transaksi yang makin efisien. Aktivitas transaksi yang tinggi sering diiringi oleh pergerakan harga yang lebih cepat dan dinamis, karena reaksi pasar terhadap informasi juga meningkat.

H2: Frekuensi perdagangan saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Likuiditas Saham terhadap Volatilitas Harga Saham

Likuiditas saham menggambarkan tingkat kemudahan suatu saham untuk diperdagangkan tanpa menyebabkan perubahan harga yang signifikan. Selama periode 2019-2023, likuiditas saham sektor transportasi dan logistik menunjukkan perubahan yang cukup berfluktuasi. Pada masa pandemi, aktivitas transaksi mengalami penurunan yang signifikan, sedangkan pada periode pemulihan ekonomi dan percepatan digitalisasi perdagangan, likuiditas sempat meningkat sebelum kembali melemah akibat tingginya beban operasional. Ketika likuiditas rendah, saham menjadi lebih rentan terhadap gejolak harga karena terbatasnya kedalaman pasar.

H3: Likuiditas saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Volatilitas Harga Saham

Kepemilikan asing merujuk pada proporsi saham yang dimiliki oleh investor luar negeri. Selama periode 2019-2023, kepemilikan asing pada sektor transportasi dan logistik cenderung menurun akibat ketidakpastian global, sentimen terhadap regulasi nasional, dan fluktuasi kebijakan energi. Ketika investor asing menarik dananya, tekanan jual meningkat dan harga saham menjadi lebih fluktuatif. Sebaliknya, aliran masuk dana asing sering menjadi sinyal stabilitas yang menenangkan pasar.



H4: Kepemilikan asing berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Simultan terhadap Volatilitas Harga Saham

Kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan, likuiditas saham, dan kepemilikan asing merupakan variabel-variabel yang mencerminkan kondisi internal maupun eksternal yang memengaruhi dinamika harga saham. Setiap variabel tersebut memberikan sinyal tersendiri bagi investor dalam menilai risiko dan prospek perusahaan. Ketika keempat variabel ini dianalisis secara bersama, hubungan antarvariabel dapat membentuk pengaruh yang lebih kompleks terhadap volatilitas harga saham.

H5: Kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan, likuiditas saham, dan kepemilikan asing secara simultan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif sebagai dasar analisis seluruh data pada setiap variabel yang diteliti. Pendekatan deskriptif digunakan untuk menjelaskan karakteristik variabel, sedangkan metode verifikatif bertujuan menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan saham, likuiditas saham, dan kepemilikan asing terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023 dengan jumlah populasi sebanyak 57 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1.

Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023	57
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan berturut-turut selama periode 2019-2023	(35)
3	Perusahaan yang tidak terdapat data kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan saham, likuiditas saham, kepemilikan asing, dan volatilitas harga saham pada laporannya	(7)
Sampel terpilih		15
Total data penelitian		75

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder sebagai bahan utama analisis. Data tersebut bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan serta data perdagangan saham yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi www.idx.co.id dan laman resmi masing-masing perusahaan. Data yang digunakan berupa data runtut waktu (*time series*), yaitu data yang disusun berdasarkan urutan periode tertentu, dalam penelitian ini mencakup tahun 2019 hingga 2023.

Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham menggambarkan tingkat variasi perubahan harga saham dalam pasar saham selama periode tertentu. Volatilitas ini dapat diukur secara statistik sebagai indikator fluktuasi harga dalam jangka waktu tertentu, serta mencerminkan dinamika pasar yang sedang berlangsung (Andriana et al., 2021).

Variabel Independen

Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar merepresentasikan nilai pasar seluruh saham perusahaan yang beredar, yang dihitung berdasarkan jumlah saham beredar dikalikan dengan harga pasar per saham. Kapitalisasi pasar sering digunakan sebagai ukuran perusahaan yang mencerminkan besarnya skala perusahaan di pasar modal.

Frekuensi Perdagangan Saham

Frekuensi perdagangan saham merupakan ukuran yang menggambarkan intensitas transaksi saham yang terjadi dalam jangka waktu tertentu. Frekuensi perdagangan saham mencerminkan tingkat aktivitas perdagangan yang dapat menggambarkan likuiditas pasar serta minat investor terhadap saham tersebut.

Likuiditas Saham

Likuiditas saham menggambarkan tingkat kemudahan suatu saham untuk diperdagangkan tanpa menyebabkan perubahan harga pasar yang berarti. Likuiditas saham menjadi penting untuk memastikan saham dapat diperjualbelikan dengan mudah sehingga risiko transaksi bagi investor dapat diminimalkan.

Kepemilikan Asing

kepemilikan asing menggambarkan proporsi saham biasa yang berada dalam penguasaan pihak tertentu, seperti individu, lembaga, maupun pemerintah, yang memiliki latar belakang non-domestik serta tidak berkewarganegaraan Indonesia. Kepemilikan asing sering dipandang sebagai indikator kepercayaan investor



internasional terhadap prospek perusahaan dan dapat memengaruhi volatilitas harga saham akibat perbedaan karakteristik kepemilikan dibandingkan dengan investor domestik..

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif awal menunjukkan adanya perbedaan skala dan penyebaran data antarvariabel. Oleh karena itu, untuk memperoleh distribusi data yang lebih stabil dan memenuhi asumsi statistik, dilakukan transformasi logaritma natural pada seluruh variabel independen. Seluruh analisis selanjutnya menggunakan data yang telah ditransformasi.

Tabel 2
Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ln_Kapitalisasi Pasar (X1)	75	24,149	30,101	26,69937	1,425746
Ln_Frekuensi Perdagangan Saham (X2)	75	12,39	20,85	17,2169	2,37294
Ln_Likuiditas Saham (X3)	75	-6,91	2,25	-1,4225	1,97355
Ln_Kepemilikan Saham (X4)	75	-0,78	4,46	2,7531	1,23047
Volatilitas Harga Saham (Y)	75	0,00	0,14	0,0547	0,03691
Valid N (listwise)	75				

Berdasarkan hasil analisis deskriptif setelah transformasi, kapitalisasi pasar memiliki nilai rata-rata sebesar 26,6994 dengan estándar deviasi 1,42575. Frekuensi perdagangan saham menunjukkan nilai rata-rata 17,2169 dengan estándar deviasi 2,37294. Likuiditas saham memiliki nilai rata-rata -1,4225 dengan estándar deviasi 1,97355, sedangkan kepemilikan asing memiliki nilai rata-rata 2,7531 dengan estándar deviasi 1,23047. Volatilitas harga saham menunjukkan nilai rata-rata 0,0547 dengan estándar deviasi 0,03691.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,02841987
Most Extreme Differences	Absolute	0,081
	Positive	0,081
	Negative	-0,038
Test Statistic		0,081
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan hasil pengujian normalitas yang

disajikan pada Tabel 3, uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,2. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga residual pada model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hasil ini menunjukkan bahwa sebaran data penelitian memenuhi kriteria distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Ln_Kapitalisasi Pasar (X1)	0,677	1,477
	Ln_Frekuensi Perdagangan Saham (X2)	0,305	3,277
	Ln_Likuiditas Saham (X3)	0,340	2,941
	Ln_Kepemilikan Saham (X4)	0,629	1,591

a. Dependent Variable: Volatilitas Harga Saham (Y)

Data tabel 4 menunjukkan menunjukkan bahwa nilai VIF dari keempat variabel masing-masing sebesar 1,477; 3,277; 2,941; dan 1,591. Seluruh nilai tersebut berada dalam rentang 1 hingga 10, yang mengindikasikan tidak adanya gejala multikolinearitas pada variabel bebas. Berdasarkan hasil tersebut, disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a		
Model		Sig.
1	(Constant)	0,207
	Ln_Kapitalisasi Pasar (X1)	0,543
	Ln_Frekuensi Perdagangan Saham (X2)	0,098
	Ln_Likuiditas Saham (X3)	0,082
	Ln_Kepemilikan Saham (X4)	0,107

a. Dependent Variable: Abs_Res

Berdasarkan tabel 5, menunjukkan bahwa perolehan pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode glejser di atas menunjukkan nilai signifikansi dari keempat variabel tersebut sebesar 0,207, 0,543, 0,098, 0,082, dan 0,107 yang dimana hasil tersebut lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan data pada model regresi ini tidak mengalami heteroskedastisitas, yang mengindikasikan terpenuhinya asumsi homoskedastisitas pada model.

Uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Normalitas



Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,638 ^a	0,407	0,373	0,029221	2,143
a. Predictors: (Constant), Ln_Kepemilikan Saham (X4), Ln_Likuiditas Saham (X3), Ln_Frekuensi Perdagangan Saham (X2), Ln_Kapitalisasi					
b. Dependent Variable: Volatilitas Harga Saham (Y)					

Berdasarkan tabel 6, dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,143. Data dapat dikatakan tidak terjadi gejala autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson diantara Du (1,739) sampai 4-Du (2,261). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut tidak terjadi gejala autokorelasi. Karena nilai Durbin-Watson berada pada nilai 2,143.

Analisis Linear Berganda

Tabel 7
Hasil Uji Analisis Linear Berganda

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-0,294	0,085	
	Ln_Kapitalisasi Pasar (X1)	0,003	0,003	0,109
	Ln_Frekuensi Perdagangan Saham (X2)	0,014	0,003	0,912
	Ln_Likuiditas Saham (X3)	-0,007	0,003	-0,361
	Ln_Kepemilikan Saham (X4)	0,007	0,003	0,241
a. Dependent Variable: Volatilitas Harga Saham (Y)				

Berdasarkan dari pengolahan data di atas di mana Kapitalisasi Pasar, Frekuensi Perdagangan Saham, Likuiditas Saham, dan Kepemilikan Asing diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,294 + 0,003X_1 + 0,014X_2 - 0,007X_3 + 0,007X_4 + e$$

Hasil persamaan regresi linier berganda di atas, maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0,294 menunjukkan bahwa apabila variabel Kapitalisasi Pasar (X₁), Frekuensi Perdagangan Saham (X₂), Likuiditas Saham (X₃), dan Kepemilikan Asing (X₄) sama dengan nol atau konstan maka akan terjadi nilai Volatilitas Harga Saham (Y) bernilai sebesar -0,294.
2. Nilai koefisien regresi untuk variabel X₁ yaitu Kapitalisasi Pasar independen bernilai positif yang berarti adanya hubungan yang searah antara Kapitalisasi Pasar (X₁) dengan Volatilitas Harga Saham (Y). Koefisien regresi variabel X₁ sebesar 0,003 berarti bahwa setiap kenaikan Kapitalisasi Pasar (X₁) sebesar satu satuan akan menyebabkan kenaikan Volatilitas Harga Saham (Y) sebesar 0,003.
3. Nilai koefisien regresi untuk variabel X₂ yaitu

Frekuensi Perdagangan Saham independen bernilai positif yang berarti adanya hubungan yang searah antara Frekuensi Perdagangan Saham (X₂) dengan Volatilitas Harga Saham (Y). Koefisien regresi variabel X₂ sebesar 0,014 berarti bahwa setiap kenaikan Frekuensi Perdagangan Saham (X₂) sebesar satu satuan akan menyebabkan kenaikan Volatilitas Harga Saham (Y) sebesar 0,014.

4. Nilai koefisien regresi untuk variabel X₃ yaitu Likuiditas Saham independen bernilai negatif yang berarti terdapat hubungan berlawanan arah antara Likuiditas Saham (X₃) dengan Volatilitas Harga Saham (Y). Koefisien regresi variabel X₃ sebesar -0,007 berarti bahwa setiap kenaikan Likuiditas Saham (X₃) sebesar satu satuan akan menyebabkan penurunan Volatilitas Harga Saham (Y) sebesar 0,007.
5. Nilai koefisien regresi untuk variabel X₄ yaitu Kepemilikan Asing independen bernilai positif yang berarti adanya hubungan yang searah antara Kepemilikan Asing (X₄) dengan Volatilitas Harga Saham (Y). Koefisien regresi variabel X₄ sebesar 0,007 berarti bahwa setiap kenaikan Kepemilikan Asing (X₄) sebesar satu satuan akan menyebabkan kenaikan Volatilitas Harga Saham (Y) sebesar 0,007.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8
Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a		
Model	t	Sig.
1 (Constant)	-3,462	0,001
Ln_Kapitalisasi Pasar (X1)	0,973	0,334
Ln_Frekuensi Perdagangan Saham (X2)	5,475	0,000
Ln_Likuiditas Saham (X3)	-2,288	0,025
Ln_Kepemilikan Saham (X4)	2,077	0,042
a. Dependent Variable: Volatilitas Harga Saham (Y)		

Hasil persamaan regresi linear berganda di atas, apakah ada pengaruh X terhadap Y:

1. Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap Volatilitas Harga Saha
 Berdasarkan hasil pengujian di atas dan menggunakan signifikansi 5% atau 0,05 serta menggunakan uji 2 sisi diperoleh nilai t tabel (df=n-k; dua sisi(0,05)) atau (df=75-4=71, uji dua sisi 0,05) jadi nilai t tabel yaitu sebesar 1,994. Adapun t hitung sebesar 0,973. Apabila dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu sebesar 1,994, maka akan memperoleh hasil sebesar nilai t hitung < t tabel atau sama dengan 0,973 < 1,994 serta diperoleh signifikansi sebesar 0,334 yang mana bernilai lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan H₀ diterima dan H₁ ditolak. Kondisi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa secara parsial kapitalisasi



pasar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

2. Pengaruh Frekuensi Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian di atas dan menggunakan signifikansi 5% atau 0,05 serta menggunakan uji 2 sisi diperoleh nilai t tabel ($df=n-k$; dua sisi(0,05)) atau ($df=75-4=71$, uji dua sisi 0,05) jadi nilai t tabel yaitu sebesar 1,994. Adapun t hitung sebesar 5,475. Apabila dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu sebesar 1,994, maka akan memperoleh hasil sebesar nilai t hitung > t tabel atau sama dengan $5,475 > 1,994$ serta diperoleh signifikansi sebesar 0,000 yang mana bernilai lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_2 diterima. Kondisi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa secara parsial frekuensi perdagangan saham berpengaruh dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

3. Pengaruh Likuiditas Saham terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian di atas dan menggunakan signifikansi 5% atau 0,05 serta menggunakan uji 2 sisi diperoleh nilai t tabel ($df=n-k$; dua sisi(0,05)) atau ($df=75-4=71$, uji dua sisi 0,05) jadi nilai t tabel yaitu sebesar 1,994. Adapun t hitung sebesar 2,288. Apabila dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu sebesar 1,994, maka akan memperoleh hasil sebesar nilai t hitung > t tabel atau sama dengan $2,288 > 1,994$ serta diperoleh signifikansi sebesar 0,025 yang mana bernilai lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_3 diterima. Kondisi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

4. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian di atas dan menggunakan signifikansi 5% atau 0,05 serta menggunakan uji 2 sisi diperoleh nilai t tabel ($df=n-k$; dua sisi(0,05)) atau ($df=75-4=71$, uji dua sisi 0,05) jadi nilai t tabel yaitu sebesar 1,994. Adapun t hitung sebesar 2,077. Apabila dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu sebesar 1,994, maka akan memperoleh hasil sebesar nilai t hitung < t tabel atau sama dengan $2,077 > 1,994$ serta diperoleh signifikansi sebesar 0,042 yang mana bernilai lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_4 diterima. Kondisi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa secara parsial kepemilikan asing berpengaruh dan signifikan terhadap

volatilitas harga saham

Uji Simultan

Tabel 9
 Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0,041	4	0,010	12,023	,000 ^b
Residual	0,060	70	0,001		
Total	0,101	74			

a. Dependent Variable: Volatilitas Harga Saham (Y)
 b. Predictors: (Constant), Ln_Kepemilikan Saham (X4), Ln_Likuiditas Saham (X3), Ln_Frekuensi Perdagangan Saham (X2), Ln_Kapitalisasi

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian secara simultan, yaitu diperoleh nilai F hitung sebesar 12,023. Adapun nilai F tabel 0,05 (k-1), (n-k) pada tingkat signifikansi 5% maka F tabel yang di dapat 0,05 (4-1) = 3, (75-4) = 71 adalah 2,734. Nilai F hitung dan F tabel dibandingkan, sehingga diperoleh nilai F hitung > F tabel yaitu $12,023 > 2,734$. Nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_5 diterima, artinya kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan saham, likuiditas saham, dan kepemilikan asing secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023. Kondisi ini dapat disebabkan karena kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan saham, likuiditas saham, dan kepemilikan asing yang di miliki perusahaan juga dapat meningkatkan volatilitas harga saham.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 10
 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,638 ^a	0,407	0,373	0,029221	2,143

a. Predictors: (Constant), Ln_Kepemilikan Saham (X4), Ln_Likuiditas Saham (X3), Ln_Frekuensi Perdagangan Saham (X2),
 b. Dependent Variable: Volatilitas Harga Saham (Y)

Berdasarkan tabel 10 dapat diketahui nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,373. Besarnya angka koefisien determinasi (Adjusted R Square) 0,373 atau sama dengan 37,3%. Angka tersebut mengandung arti bahwa pengaruh Kapitalisasi Pasar, Frekuensi Perdagangan Saham, Likuiditas Saham, dan Kepemilikan Asing terhadap Volatilitas Harga Saham sebesar 37,3%, sedangkan sisanya yaitu 62,7% (100% - 37,3%) di pengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap Volatilitas Harga Saham



Berdasarkan hasil dari analisis regresi linear berganda, diperoleh nilai koefisien regresi Kapitalisasi Pasar Independen sebesar 0,003 berarti bahwa setiap ada kenaikan jumlah Kapitalisasi Pasar Independen setiap satu satuan akan menambah atau menyebabkan kenaikan Volatilitas Harga Saham sebesar 0,003. Adapun penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 5% atau 0,05 serta menggunakan uji 2 sisi diperoleh nilai t tabel ($df=n-k$; dua sisi (0,05)) atau ($df=75-4=71$, uji dua sisi 0,05) jadi nilai t tabel yaitu sebesar 1,994. Adapun t hitung sebesar 0,973. Apabila dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu sebesar 1,994, maka akan memperoleh hasil sebesar nilai t hitung < t tabel atau sama dengan $0,973 < 1,994$ serta diperoleh signifikansi sebesar 0,334 yang mana bernilai lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya kapitalisasi pasar suatu perusahaan tidak dapat menjamin kestabilan harga saham. Teori sinyal menjelaskan bahwa kapitalisasi pasar dapat menjadi indikator reputasi dan kekuatan keuangan perusahaan, yang dapat dipersepsikan sebagai informasi positif oleh investor. Secara teoritis, perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar sering dikaitkan dengan kinerja yang relatif stabil dan tingkat risiko yang lebih rendah, sehingga pergerakan harga sahamnya diperkirakan lebih terkendali. Dalam praktiknya, khususnya pada sektor transportasi dan logistik, keterkaitan kapitalisasi pasar dengan volatilitas harga saham tidak memperlihatkan pengaruh yang signifikan.

Kondisi ini kemungkinan besar disebabkan oleh dinamika eksternal sepanjang periode 2019-2023, seperti pandemi COVID-19, gangguan rantai pasok, pembatasan mobilitas, serta fluktuasi harga bahan bakar yang memengaruhi operasional perusahaan. Situasi tersebut menjadikan informasi fundamental seperti kapitalisasi pasar kurang mendapat perhatian investor dalam membentuk ekspektasi pasar terhadap harga saham.

Sebagian besar investor cenderung lebih mempertimbangkan kondisi makroekonomi dan sentimen jangka pendek daripada fokus pada nilai kapitalisasi perusahaan. Akibatnya, perusahaan dengan kapitalisasi besar pun tetap mengalami volatilitas harga saham yang tinggi ketika sentimen pasar memburuk. Keadaan ini menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar belum cukup kuat untuk memengaruhi volatilitas harga secara langsung, terutama pada sektor transportasi dan logistik. Meningkatnya partisipasi investor ritel serta kemajuan teknologi dalam perdagangan

saham turut mendorong fluktuasi harga yang lebih sering terjadi karena dugaan atau perkiraan pasar, bukan berdasarkan kondisi keuangan atau kinerja perusahaan yang sebenarnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Ardiansyah et al. (2022) dan Riyanto & Arifin (2018), yang menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Studi-studi tersebut menekankan bahwa ukuran kapitalisasi perusahaan bukan satu-satunya faktor yang menentukan keputusan investasi, terutama ketika pasar berada dalam kondisi yang tidak stabil.

Pengaruh Frekuensi Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil dari analisis regresi linear berganda, diperoleh nilai koefisien regresi Frekuensi Perdagangan sebesar 0,014 berarti bahwa setiap ada kenaikan jumlah Frekuensi Perdagangan setiap satu satuan akan menambah atau menyebabkan kenaikan Volatilitas Harga Saham sebesar 0,014. Adapun penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 5% atau 0,05 serta menggunakan uji 2 sisi diperoleh nilai t tabel ($df=n-k$; dua sisi (0,05)) atau ($df=75-4=71$, uji dua sisi 0,05) jadi nilai t tabel yaitu sebesar 1,994. Adapun t hitung sebesar 5,475. Apabila dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu sebesar 1,994, maka akan memperoleh hasil sebesar nilai t hitung > t tabel atau sama dengan $5,475 > 1,994$ serta diperoleh signifikansi sebesar 0,000 yang mana bernilai lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_2 diterima.

Frekuensi perdagangan merepresentasikan tingkat intensitas transaksi saham di pasar modal dalam jangka waktu tertentu. Peningkatan frekuensi perdagangan menunjukkan semakin aktifnya aktivitas transaksi serta besarnya perhatian investor terhadap saham tersebut. Berdasarkan teori sinyal, frekuensi perdagangan yang tinggi mencerminkan reaksi pasar yang cepat terhadap informasi. Kondisi ini mengindikasikan bahwa saham yang diperdagangkan secara intensif memiliki kecenderungan lebih besar mengalami perubahan harga dalam jangka pendek akibat dinamika permintaan dan penawaran. Pada periode penelitian ini, perkembangan teknologi finansial dan aplikasi perdagangan daring mendorong investor untuk melakukan transaksi lebih aktif, termasuk dalam saham-saham sektor transportasi dan logistik. Situasi ini menciptakan kondisi di mana pasar menjadi lebih sensitif terhadap berita atau rumor, sehingga mendorong terjadinya volatilitas yang lebih tinggi.

Sektor transportasi dan logistik selama tahun



2019 hingga 2023 mengalami berbagai peristiwa eksternal yang memengaruhi sentimen pasar, seperti pandemi covid, perubahan kebijakan pemerintah, meningkatnya harga bahan bakar, serta isu geopolitik yang mempengaruhi jalur logistik global. Frekuensi transaksi pada saham-saham di sektor ini meningkat tajam, khususnya pada saat terjadi ketidakpastian pasar. Investor sering merespons secara cepat terhadap munculnya informasi baru, baik yang berkaitan dengan kondisi dasar perusahaan maupun yang sifatnya spekulatif. Tingginya frekuensi transaksi dalam situasi ini tidak hanya menunjukkan ketertarikan pasar, tetapi juga meningkatkan eksposur terhadap risiko pergerakan harga. Alhasil, saham-saham yang diperdagangkan secara aktif cenderung mengalami fluktuasi harga yang lebih besar dibandingkan dengan saham yang jarang diperdagangkan.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Saryati (2021) dan Asmara (2025) yang menunjukkan adanya pengaruh frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian-penelitian tersebut menyebutkan bahwa volume dan kecepatan transaksi menjadi indikator penting dalam menjelaskan sensitivitas saham terhadap sentimen pasar.

Pengaruh Likuiditas Saham terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil dari analisis regresi linear berganda, diperoleh nilai koefisien regresi Likuiditas Saham sebesar -0,007 berarti bahwa setiap ada kenaikan jumlah Likuiditas Saham setiap satu satuan akan menambah atau menyebabkan penurunan Volatilitas Harga Saham sebesar 0,007. Adapun penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 5% atau 0,05 serta menggunakan uji 2 sisi diperoleh nilai t tabel ($df=n-k$; dua sisi (0,05)) atau ($df=75-4=71$, uji dua sisi 0,05) jadi nilai t tabel yaitu sebesar 1,994. Adapun t hitung sebesar 2,288. Apabila dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu sebesar 1,994, maka akan memperoleh hasil sebesar nilai t hitung < t tabel atau sama dengan $2,288 > 1,994$ serta diperoleh signifikansi sebesar 0,025 yang mana bernilai lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_3 diterima.

Secara teori, likuiditas saham mencerminkan tingkat kemudahan suatu saham untuk diperjualbelikan dalam waktu singkat tanpa menyebabkan perubahan harga yang berarti. Tingkat likuiditas yang tinggi memungkinkan investor melakukan transaksi dengan lebih lancar tanpa menimbulkan tekanan harga yang besar. Berdasarkan teori sinyal, likuiditas saham dapat

menjadi indikator bagi investor mengenai kepercayaan pasar terhadap suatu perusahaan. Saham yang likuid mengirimkan sinyal positif bahwa saham tersebut diminati dan dipercaya oleh banyak pihak, sehingga dianggap lebih stabil dan aman untuk diperdagangkan. Oleh karena itu, tingginya likuiditas memberi sinyal pasar bahwa risiko fluktuasi harga lebih rendah.

Meskipun demikian, sektor transportasi dan logistik memiliki dinamika yang unik karena sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti harga bahan bakar, kebijakan pemerintah, dan kondisi ekonomi global. Selama masa pandemi covid dan periode sesudahnya, beberapa saham di sektor ini mengalami lonjakan volume perdagangan akibat sentimen pasar, meskipun kondisi fundamental perusahaan tidak sepenuhnya mendukung peningkatan tersebut. Berdasarkan teori sinyal, tingginya likuiditas yang didorong oleh spekulasi jangka pendek dapat menimbulkan sinyal yang menyesatkan bagi investor, sehingga tetap berpotensi menimbulkan volatilitas meskipun likuiditasnya meningkat.

Temuan ini diperkuat oleh penelitian Muzaffar & Malik (2024) serta Mupondo (2022) yang menemukan adanya hubungan antara likuiditas saham dan volatilitas harga saham. Dalam kerangka teori sinyal, mereka menjelaskan bahwa lonjakan likuiditas sering kali menandakan reaksi pasar terhadap informasi, baik yang bersifat positif maupun negatif. Apabila likuiditas meningkat sebagai respons atas informasi yang tidak jelas atau bersifat spekulatif, maka sinyal yang diterima investor juga dapat memicu pergerakan harga yang tidak stabil.

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil dari analisis regresi linear berganda, diperoleh nilai koefisien regresi Kepemilikan Asing sebesar 0,007 berarti bahwa setiap ada kenaikan jumlah Kepemilikan Asing setiap satu satuan akan menambah atau menyebabkan kenaikan Volatilitas Harga Saham sebesar 0,007. Adapun penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 5% atau 0,05 serta menggunakan uji 2 sisi diperoleh nilai t tabel ($df=n-k$; dua sisi (0,05)) atau ($df=75-4=71$, uji dua sisi 0,05) jadi nilai t tabel yaitu sebesar 1,994. Adapun t hitung sebesar 2,077. Apabila dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu sebesar 1,994, maka akan memperoleh hasil sebesar nilai t hitung > t tabel atau sama dengan $2,077 > 1,994$ serta diperoleh signifikansi sebesar 0,042 yang mana bernilai lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_4 diterima.



Kepemilikan asing biasanya dikaitkan dengan kepercayaan bahwa investor asing memiliki pengetahuan yang baik dan cenderung berinvestasi untuk jangka panjang berdasarkan kondisi fundamental perusahaan. Investor asing umumnya memiliki akses terhadap informasi yang lebih komprehensif serta melakukan analisis yang lebih mendalam terhadap kinerja perusahaan. Pandangan ini sering dikaitkan dengan asumsi bahwa kehadiran investor asing dapat membantu menjaga kestabilan harga saham karena mereka diperkirakan membuat keputusan investasi secara rasional.

Berdasarkan teori sinyal, kepemilikan asing dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar. Kehadiran investor asing dianggap mencerminkan kepercayaan terhadap kinerja dan prospek perusahaan, sehingga mendorong minat beli dari investor domestik. Sinyal positif ini sering memicu respons cepat dari pelaku pasar lain yang menafsirkan keputusan investasi asing sebagai indikator nilai masa depan perusahaan. Akan tetapi, respons pasar terhadap sinyal tersebut juga dapat memperbesar volatilitas harga, terutama jika ekspektasi terhadap investor asing berubah dengan cepat akibat faktor eksternal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Farhan & Kim (2023) serta Sandra & Rifa (2022), yang mengindikasikan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham, meskipun pengaruh tersebut tidak selalu bersifat negatif. Hasil kajian menunjukkan bahwa dinamika arus modal asing menjadi faktor dominan yang memengaruhi ketidakstabilan harga saham pada pasar negara berkembang.

Pengaruh Simultan Variabel Independen terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis, dapat diketahui bahwa kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan, likuiditas saham, serta kepemilikan asing secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal tersebut dibuktikan oleh nilai Fhitung sebesar 12,023 yang melebihi nilai Ftabel sebesar 2,734 ($12,023 > 2,734$). Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) dinyatakan ditolak dan hipotesis alternatif (H_5) diterima, yang menunjukkan bahwa secara simultan keempat variabel independen mampu memengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pergerakan harga saham pada sektor ini tidak ditentukan oleh satu faktor tunggal, tetapi

dipengaruhi oleh hubungan antarberbagai variabel yang berperan secara simultan. Kapitalisasi pasar yang menunjukkan nilai total pasar dari saham perusahaan, frekuensi perdagangan yang mencerminkan intensitas transaksi, likuiditas saham sebagai indikator kemudahan jual beli, serta kepemilikan asing yang berkaitan dengan persepsi investor global, secara simultan berperan dalam membentuk tingkat ketidakstabilan harga saham. Hal ini mencerminkan bahwa volatilitas tidak hanya bersumber dari faktor fundamental perusahaan, tetapi juga dari perilaku pasar dan komposisi kepemilikan.

Kemungkinan besar, sektor transportasi dan logistik memiliki sensitivitas tinggi terhadap perubahan sentimen investor, dinamika global, dan kebijakan dalam negeri, sehingga keempat variabel tersebut mampu menciptakan tekanan harga saham secara bersamaan. Kapitalisasi pasar yang besar dapat mencerminkan kepercayaan investor, namun dalam kondisi tertentu justru menjadi sumber volatilitas jika ekspektasi tidak terpenuhi. Begitu pula dengan frekuensi perdagangan yang tinggi dapat menandakan likuiditas, tetapi juga dapat mencerminkan tingginya spekulasi. Kepemilikan asing pun menjadi indikator penting karena investor luar negeri sering kali bereaksi cepat terhadap perubahan kebijakan ekonomi makro.

Interaksi simultan antar variabel ini menunjukkan bahwa dalam mengelola dan menganalisis risiko investasi saham, tidak cukup hanya memperhatikan satu indikator saja. Investor dan manajer investasi perlu melakukan pendekatan menyeluruh yang mempertimbangkan seluruh faktor secara bersamaan. Pada penelitian ini, volatilitas harga saham menjadi cerminan dari bagaimana faktor-faktor internal dan eksternal perusahaan saling berinteraksi dan memengaruhi pasar secara dinamis. Pengambilan keputusan investasi di sektor transportasi dan logistik perlu memperhatikan kondisi pasar secara menyeluruh, termasuk struktur kepemilikan dan indikator pasar saham lainnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan saham, likuiditas saham, dan kepemilikan asing terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023, dapat disimpulkan bahwa kapitalisasi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Frekuensi



perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan likuiditas saham berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Kepemilikan asing juga berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Secara simultan, kapitalisasi pasar, frekuensi perdagangan saham, likuiditas saham, serta kepemilikan asing secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham pada sektor transportasi dan logistik. Hasil ini menunjukkan bahwa volatilitas harga saham dibentuk oleh kombinasi faktor internal perusahaan dan faktor eksternal yang berkaitan dengan kondisi pasar. Berdasarkan konteks teori sinyal, variabel-variabel tersebut memberikan sinyal kepada pasar yang dapat memengaruhi ekspektasi investor terkait dengan risiko dan kestabilan harga saham perusahaan.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti menyampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sektor transportasi dan logistik, manajemen perusahaan disarankan untuk menjaga likuiditas saham dan memperhatikan struktur kepemilikan asing guna mengurangi fluktuasi harga yang merugikan serta merancang strategi komunikasi pasar yang lebih efektif.
2. Bagi investor, dalam pengambilan keputusan investasi tidak disarankan hanya berfokus pada kapitalisasi pasar atau frekuensi perdagangan saham. Investor juga perlu mempertimbangkan aspek likuiditas saham serta proporsi kepemilikan asing sebagai faktor pendukung dalam menilai risiko dan potensi imbal hasil investasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat memperluas cakupan objek penelitian ke sektor industri lain serta memasukkan variabel makroekonomi, seperti inflasi dan suku bunga, yang berpotensi memengaruhi volatilitas harga saham.

Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini terletak pada ruang lingkup objek penelitian yang hanya mencakup perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sehingga temuan penelitian belum mewakili seluruh sektor perusahaan di Indonesia. Penelitian ini juga dibatasi pada periode pengamatan tahun 2019-2023.

DAFTAR PUSTAKA



- Adhiwardana, E. S., & Daljono. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2), 1-12.
- Amalia, N., & Sunarso. (2022). Volatilitas Market Cap Pada BEI Periode 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1648-1655. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Andriana, S., Wana, D., Soraya, & Widodo, A. (2021). Determinan Volatilitas Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada LQ45). *Symposium Nasional Akuntansi Vokasi*, 76-93.
- Anggriawan, B., & Made, R. C. (2024). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM Pada 3 September 2022 (Event Study pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(7), 1387-1404. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/>
- Ardiansyah, E. (2022, July). Mengenal Skala Market Cap Dalam Berinvestasi Saham. *Poems.Co.Id*. https://www.poems.co.id/html/Freeducation/Newsletter/v12/Vol111_mengenalmarketcapsaham.html
- Ardiansyah, N. H., Ramdani, D., & Atmaja, H. E. (2022). Financial Development, Growth Economic, Stock Price Volatility Perusahaan Energi Dalam Gejolak Pandemi. *Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 13-28. <https://doi.org/10.35590/jeb.v9i1.4142>
- Asmara, P. D. S. N. (2025). Pengaruh Volume dan Frekuensi Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45. *Ikraith-Ekonomika*, 8(1), 160-170. <https://doi.org/10.37817/ikraith-Ekonomika>
- Berglund, T. (2020). Liquidity and Corporate Governance. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(3). <https://doi.org/10.3390/jrfm1303005>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage.
- Fahlevi, A. R., Wardani, T., Hartanti, A. S., & Nadzifa, A. A. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Publik,

- dan BOPO Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Perbankan Umum Swasta Nasional Devisa yang Terdaftar di BEI pada periode 2018-2021). *Jurnal Publikasi Sistem Informasi Dan Manajemen Bisnis (JUPSIM)*, 2(1), 199-213.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabete.
- Farhan, M., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Kepemilikan Investor Institusi Asing Terhadap Volatilitas Harga Saham di Indeks Kompas100. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1382-1390. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1403>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harimbawa, I. N. T. R., & Sulindawati, N. L. G. E. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Order Imbalance, Frekuensi Perdagangan, Dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 11(01), 82-92.
- Hartono. (2018). *Konsep analisa laporan keuangan dengan pendekatan rasio dan SPSS*. Indonesia: Deepublish.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Mupondo, N. C. (2022). Liquidity, Trading Activity, and Stock Price Volatility. *Finance & Economics Review*, 4(2), 12-25. <https://doi.org/10.38157/fer.v4i2.482>
- Muzaffar, Z., & Malik, I. R. (2024). Market liquidity and volatility: Does economic policy uncertainty matter? Evidence from Asian emerging economies. *PLoS ONE*, 19(6), 1-13. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0301597>
- ojk.go.id. (2024, May 13). *Siaran Pers: Stabilitas Sektor Jasa Keuangan Terjaga di Tengah Dinamika Geopolitik Global*. Otoritas Jasa Keuangan. *Siaran Pers: Stabilitas Sektor Jasa Keuangan Terjaga di Tengah Dinamika Geopolitik Global*
- Pratiwi, A. E., & Maulina, V. (2021). Struktur Kepemilikan Asing, Struktur Kepemilikan Domestik, Dan Nilai Tukar Usd/Idr Terhadap Volatilitas Saham (Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2016-2018). *Journal Riset Mahasiswa Manajemen (JRMM)*, 7(2), 1-6.
- Priyanto, E. A., & Qibthiyah, R. M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Kebijakan Ekonomi*, 14(2), 122-141. <https://doi.org/10.21002/jke.2019.07>
- PT Serasi Autoraya. (2022, November). *Mengenal Lebih Jauh Transportasi dan Logistik di Indonesia*. Sera.Astra.Co.Id. <https://www.sera.astra.co.id/id/news/2022/11/mengenal-lebih-jauh-transportasi-dan-logistik-di-indonesia>
- Riyanto, A., & Arifin, Z. (2018). Pump-Dump Manipulation Analysis: The Influence of Market Capitalization and Its Impact on Stock Price Volatility at Indonesia Stock Exchange. *Integrative Business and Economics Research*, 7(3), 129-142. <http://buscompress.com/journal-home.html>
- Robert, A. (2015). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Media Staff Indonesia.
- Sandra, V. R., & Rifa, D. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham. 1-3.
- Saretta, I. R. (2025, January). *Daftar Indeks Saham Bursa Efek Indonesia Terlengkap*. Invest.Cermati.Com. <https://invest.cermati.com/artikel/daftar-indeks-saham>
- 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.
- Simak, S. (2023). *Volatilitas Harga Dalam Saham: Pengertian dan Penyebab Terjadinya*. Poems.Co.Id. https://www.poems.co.id/html/Freeducati on/Newsletter/v27/Vol127_volatilitas.html
- Siti, A. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Yield Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham: Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, 5, 370-385.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif*,



- Kualitatif, dan R&D (Sutopo, Ed.). Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2015). Statistik untuk bisnis dan ekonomi. Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, V. W. (2016). Kupas tuntas penelitian akuntansi dengan SPSS. Pustaka Baru Press.
- Sukmana, S. Y. (2023). Pengaruh Share Repurchase Dan Likuiditas Terhadap Volatilitas Saham. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 5, 1994-1203
- 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.
- Thanatawee, Y. (2021). The Impact of Foreign Ownership on Stock Price Volatility: Evidence from Thailand. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 007-014.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.007>
- Wahyudin, S. D., Handri, & Lasmanah. (2021). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap Harga Saham. *Prosiding Manajemen*, 7(2), 384-388.
<https://doi.org/10.29313/v0i0.29299>
- Wibowo, A. R., & Hendratno. (2019). The Effect Of Stock Trading Frequency, Stock Trading Volume And Market Capitalization On Stock Return On Lq45 Stock Index Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) Period 2013-2017. *E-Proceeding of Management*, 6(1), 336-340.
- Wiyono, G. , & K. H. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation*. Penerbit UPP STIM YKPN.
- Yahaya, A., John, S. A., Adegroye, A., & Olorunfemi, O. A. (2023). Stock market liquidity and volatility on the Nigerian Exchange Limited (NGX). *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 20(3), 147-156.
<https://doi.org/10.30574/wjarr.2023.20.3.2333>

