

Apakah Volume Transaksi Mendorong Volatilitas Terhadap Harga Saham ?

Theodorus Liem*¹
Said Kelana Asnawi²

^{1,2} Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

*e-mail: theodorusliem@gmail.com¹, said.kelana@kwikkiangie.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *Expected Return*, *Transactions Volume*, *Suku Bunga Bank Indonesia*, *Kurs terhadap Volatilitas harga saham*. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data harian dari indeks pada sektor *Consumer Cyclical*, *Basic Material*, *Finance*, *LQ-45* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023 sebagai objek penelitian. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk melakukan uji hipotesis dengan dibantu program SPSS versi 22. Penelitian dilakukan dengan dua pengujian proxy pada variabel volatilitas, Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Expected return* dan *Suku Bunga* berpengaruh negatif, *Transactions Volume* berpengaruh positif. Sedangkan pada variabel *Kurs tukar* tidak ditemukan hasil yang konsisten terhadap volatilitas harga saham.

Kata kunci: *Volatilitas, Expected Return, Transactions Volume, Suku Bunga*

Abstract

This research was conducted with the aim of determining the influence of *Expected Return*, *Transactions Volume*, *Bank Indonesia Interest Rates*, and *Exchange Rates on the Volatility of stock prices*. This study utilized secondary data in the form of daily data from indices in the *Consumer Cyclical*, *Basic Material*, *Finance*, and *LQ-45* sectors listed on the *Indonesia Stock Exchange (IDX)* during the period 2021-2023 as the research objects. *Multiple linear regression analysis* was employed to test hypotheses with the assistance of *SPSS version 22*. The research was conducted with two proxy tests on the dependent variable, namely *coefficient of variation and range*. The results of the study indicate that *Expected Return* and *Interest Rates* have a negative influence, while *Transactions Volume* has a positive influence. Meanwhile, *Exchange Rates* have both positive and negative effects on changing volatility proxies (inconsistent).

Keywords: *Expected Return, Transactions Volume, Interest Rates*

PENDAHULUAN

Dalam sebuah pasar terdapat permintaan dan penawaran yang menimbulkan pergerakan harga, termasuk dalam pasar modal. Berbagai faktor mempengaruhi volatilitas harga saham. Studi tentang volatilitas sangat penting karena mengukur volatilitas berarti mengukur risiko maupun keuntungan dari sebuah saham. Saham dengan volatilitas tinggi memiliki keuntungan dan kerugian besar dalam jangka pendek, sehingga harga saham tersebut sulit diprediksi. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh volume transaksi terhadap volatilitas harga saham, menggunakan data dari sektor *Consumer Cyclical*, *Basic Material*, *Finance*, dan *LQ-45* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023 (Sandi, 2020).

Penelitian oleh Madura (2014), yang dikutip dari Hidayati & Sukmaningrum (2021), mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas dalam tiga kategori: faktor ekonomi (seperti pertumbuhan ekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang asing, dan inflasi), faktor pasar (seperti sentimen investor yang dapat menyebabkan harga saham meningkat bahkan saat perekonomian sedang lemah karena investor mengharapkan perekonomian akan membaik di masa mendatang), dan faktor internal perusahaan (seperti pengumuman kebijakan dividen, keputusan untuk melakukan akuisisi atau divestasi, dan laporan keuangan yang mencerminkan faktor fundamental perusahaan). Faktor-faktor ini berkontribusi terhadap dinamika pergerakan harga saham yang fluktuatif dan sulit diprediksi, menjadikan volatilitas sebagai parameter penting dalam analisis pasar modal.

Volatilitas harga saham menjadi perhatian bagi para pelaku pasar di pasar modal karena dijadikan sebagai acuan untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi. Volatilitas

yang signifikan mengindikasikan bahwa keuntungan atau kerugian suatu saham akan lebih besar dalam jangka pendek, membuat prediksi harga saham menjadi lebih menantang (Dewi & Suaryana, 2016). Volatilitas ini penting untuk dipahami karena dapat mempengaruhi keputusan investasi dan manajemen risiko bagi investor dan pelaku pasar lainnya (Hashemijoo et al., 2012).

Menurut Fahmi (2012:89) yang dikutip dalam Septyadi & Bwarleling (2020), faktor-faktor yang menyebabkan harga saham berfluktuasi meliputi kondisi mikro dan makro ekonomi, kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk memperluas usaha (ekspansi), pergantian direksi secara tiba-tiba, adanya direksi atau komisaris perusahaan yang terlibat dalam tindak pidana yang telah mencapai pengadilan, kinerja perusahaan yang terus menurun, risiko sistematis, serta efek dari psikologis pasar. Faktor-faktor ini dapat mempengaruhi ekspektasi investor terhadap harga saham dan, pada gilirannya, meningkatkan volatilitas pasar.

Investor yang baik akan berusaha meminimalisir risiko dengan menganalisis data dan informasi sebelum menentukan keputusan investasi. Dari data tersebut, akan dihasilkan model studi komparatif dari pilihan investasi yang tersedia untuk pengambilan keputusan. Model analisis ini dinamakan Analisa Fundamental, yang memperhitungkan kinerja laporan keuangan dari emiten pada suatu industri; Analisa Teknikal, yang mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan saham; dan Analisa Portofolio, yang mempelajari tentang pembagian risiko (Pratama et al., 2020). Analisis-analisis tersebut digunakan untuk memproyeksikan return dari sebuah investasi, dan proyeksi ini kemudian menimbulkan ekspektasi atau prediksi atas harga saham yang mempengaruhi tingkat volatilitasnya (Rahmawati, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Sandi (2020) menunjukkan bahwa dua variabel, yaitu volume perdagangan dan nilai tukar, berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu, variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham, dan variabel leverage tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya memahami bagaimana berbagai faktor eksternal dan internal dapat mempengaruhi dinamika harga saham dan tingkat volatilitasnya. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sudewi & Darmayanti (2019) ditemukan bahwa volume transaksi dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas, menegaskan peran penting volume transaksi dalam mempengaruhi volatilitas harga saham.

Penelitian oleh Jones, Kaul, dan Lipson (1994) menunjukkan bahwa frekuensi transaksi adalah faktor dominan dalam hubungan antara volume dan volatilitas. Penelitian ini menekankan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas, dengan volume transaksi yang tinggi menyebabkan peningkatan volatilitas harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Agustinus (2013) dalam Hamidah (2022), yang menunjukkan bahwa semakin besar tingkat volume transaksi dari suatu saham, semakin tinggi tingkat fluktuasi dan volatilitas dari saham tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa investor dan pelaku pasar harus memperhatikan volume transaksi sebagai indikator penting dalam analisis volatilitas pasar saham.

Pada penelitian ini, peneliti akan menambah dan memperkaya pengukuran volatilitas yang dilakukan dengan dua cara yaitu, pengukuran volatilitas yang diukur menggunakan proxy koefisien variasi dan pengukuran volatilitas yang diukur menggunakan proxy range. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi hubungan antara volume transaksi dan volatilitas harga saham di berbagai sektor di BEI, dengan menekankan pentingnya volume transaksi sebagai faktor dominan yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai dinamika volatilitas pasar dan membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik berdasarkan analisis volume transaksi.

METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah sektor - sektor yang terdapat pada IHSG sedangkan yang menjadi sampel pada penelitian ini ialah Sektor *customer cyclical, basic material, finance, LQ-45*

Penelitian ini tergolong dalam penelitian kuantitatif untuk menganalisis data dengan metode statistik untuk menguji hipotesis penelitian. Dalam penelitian ini menjelaskan pengaruh *Expected Return*, *Transactions Volume*, Suku Bunga dan Kurs terhadap volatilitas. Dalam perhitungan statistiknya, peneliti menggunakan SPSS 22. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Objek penelitian ini adalah index *Consumer Cyclical* (JKCYLIC), *Basic Industry* (JKBASIC), *Finance* (JKFINANCE), LQ45 (JKLQ45) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) data harian periode 2021-2023 yang diperoleh dari situs *investing.com*

Uji Asumsi Klasik

Tujuan dari uji normalitas adalah ingin mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yakni distribusi data dengan bentuk lonceng (*bell shaped*). Data yang 'baik' adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal, yakni distribusi data tersebut tidak menceng ke kiri atau ke kanan.

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model (Sujarweni, 2016: 230). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas sebagai berikut:

1. Nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 menunjukkan tidak adanya multikolinearitas antar variabel independen
2. Nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) > 10 menunjukkan adanya multikolinearitas antar variabel independen (Widodo, 2017: 78).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dengan pola gambar *scatterplot* di mana residual diplot terhadap nilai prediksi (Rahmawati, 2019). Pola yang menyebar atau berbentuk megafon menunjukkan adanya heteroskedastisitas, yaitu varians residual tidak konstan. Selain *scatterplot*, uji statistik seperti Breusch-Pagan dan White juga digunakan. Uji ini menghitung statistik berdasarkan residual model dan membandingkannya dengan distribusi yang diharapkan di bawah homoskedastisitas. Jika hasil tes signifikan, hipotesis nol homoskedastisitas ditolak, menunjukkan adanya heteroskedastisitas yang dapat mempengaruhi efisiensi estimasi parameter dan validitas kesimpulan statistik (Sureiman & Mangera, 2020).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Reztrianti & Suparningsih, 2021)

Mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan nilai Durbin Watson. Kriteria dalam pengujian Durbin Watson yaitu :

1. Jika $0 < d < dL$, artinya terdapat autokorelasi positif
2. Jika $4 - dL < d < 4$, artinya terdapat autokorelasi negatif
3. Jika $2 < d < 4 - dU$ atau $dU < d < 2$, artinya tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif
4. Jika $dL \leq d \leq dU$ atau $4 - dU \leq d \leq 4 - dL$, pengujian tidak meyakinkan. Untuk itu dapat digunakan uji lain atau menambah data
5. Jika nilai $du < d < 4-du$, maka tidak terdapat gejala autokorelasi

Uji T

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mahapoonyanont dan Putuptim (2020), uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Derajat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05. Apabila nilai signifikan lebih kecil dari nilai kepercayaan, maka kita

menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan uji satu arah dengan hipotesis:

$$H_0 : \beta \leq 0$$

Artinya tidak ada pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$$\beta_1 > 0$$

Artinya ada pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen

Penelitian ini menekankan bahwa dalam berbagai situasi, terutama ketika jumlah sampel bervariasi atau saat menggunakan berbagai jenis data (seperti data nyata, data yang telah diubah, dan data dari teknik simulasi Monte Carlo), penting untuk mempertimbangkan kekuatan uji. Hal ini mengacu pada probabilitas bahwa uji t akan menolak hipotesis nol (H_0) ketika hipotesis alternatif (H_1) benar. Penelitian ini juga mengungkapkan bahwa tingkat signifikansi yang lebih kecil, seperti 0,001 atau 0,01, dapat memberikan hasil yang lebih akurat dalam beberapa kondisi tertentu (Mahapoonyanont & Putuption, 2020).

Penggunaan uji t dengan signifikansi 0,05 adalah standar dalam banyak penelitian, namun ada rekomendasi untuk menyesuaikan tingkat signifikansi sesuai dengan konteks penelitian dan sifat data yang digunakan. Misalnya, dalam penelitian medis yang berusaha menghindari kesalahan tipe I (kesimpulan palsu bahwa ada efek ketika sebenarnya tidak ada), penetapan tingkat signifikansi yang lebih kecil dapat memberikan jaminan yang lebih tinggi terhadap temuan yang tidak salah (Mahapoonyanont & Putuption, 2020).

Uji F

Menurut Sureiman dan Mangera (2020), Uji f digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Derajat signifikansi yang digunakan ialah 0,05. Apabila nilai f hasil perhitungan lebih besar daripada nilai f menurut tabel, maka hipotesis

$$H_0 \text{ diterima, bila } F_{hitung} \leq F_{tabel} \text{ atau nilai sig} > 0,05$$

$$H_0 \text{ ditolak, bila } F_{hitung} > F_{tabel} \text{ atau nilai sig} < 0,05$$

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikatnya. nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. semakin tinggi nilai koefisien determinasi (R^2) berarti semakin tinggi kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan terhadap variabel dependen

Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas. Analisis model regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Model persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Volatilitas} = \beta_0 + \beta_1 R + \beta_2 TV + \beta_3 SB + \beta_4 KU + e$$

R : Return saham

β_0 : Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien Regresi

TV : Transactions Volume

SB : Suku Bunga

KU : Kurs

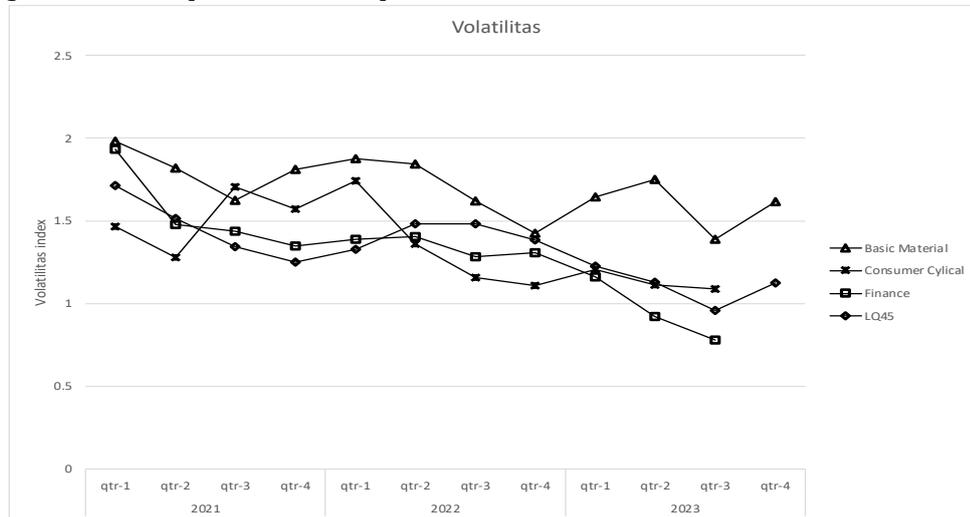
e : Residual error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisa Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini penulis menggunakan range harga sebagai indikator volatilitas pasar BEI, yang kedua penulis juga menggunakan koefisien variasi yang diadaptasi dengan ukuran yang baru yaitu harga tertinggi dikurangi harga terendah dan dibagi dengan harga penutupan. Data tersebut diperoleh dari data harian yang dihitung dari tahun 2021-2023.

1. Perkembangan volatilitas pada sektor terpilih



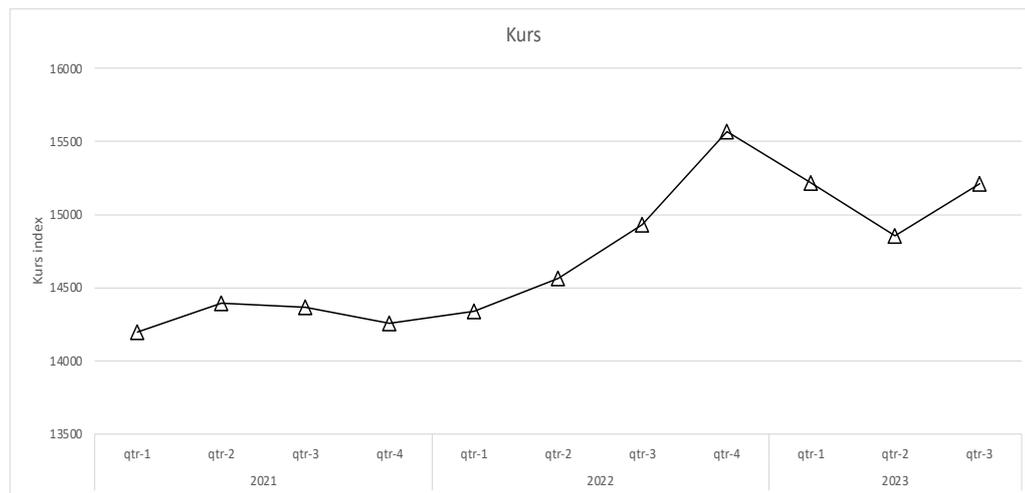
Gambar 1. Grafik Volatilitas Saham Berdasarkan Sektor
Sumber : Data Olahan Penulis

Grafik ini berguna untuk menunjukkan bagaimana volatilitas harga saham di setiap sektor berubah dari kuartal ke kuartal selama periode 2021 hingga 2023. Setiap garis mewakili satu sektor, dan perubahan nilai indeks volatilitas dari waktu ke waktu memberikan gambaran tentang stabilitas atau ketidakstabilan harga saham di masing-masing sektor tersebut.

Sektor Basic Material menunjukkan pergerakan fluktuatif sepanjang tahun 2021-2023. Meskipun dipengaruhi oleh pandemi Covid-19 pada tahun 2021, sektor ini mengalami perbaikan pada kuartal ke-4 tahun tersebut akibat pulihnya daya beli masyarakat, yang meningkatkan profit perusahaan-perusahaan di sektor ini. (Inrawan et al., 2022)

Sektor finansial paling terdampak oleh pandemi Covid-19, dengan banyak perusahaan gagal bayar dan ritel tidak mampu membayar cicilan pinjaman, yang berkontribusi pada penurunan sektor ini yang tercermin dalam penurunan harga saham (Agung et al., 2021). Meskipun ada perbaikan pada akhir Q4 2022, isu inflasi dan peningkatan suku bunga Bank Indonesia sepanjang tahun 2022 menyebabkan pengusaha enggan meminjam dan lebih memilih untuk mengurangi risiko serta bersikap konservatif.

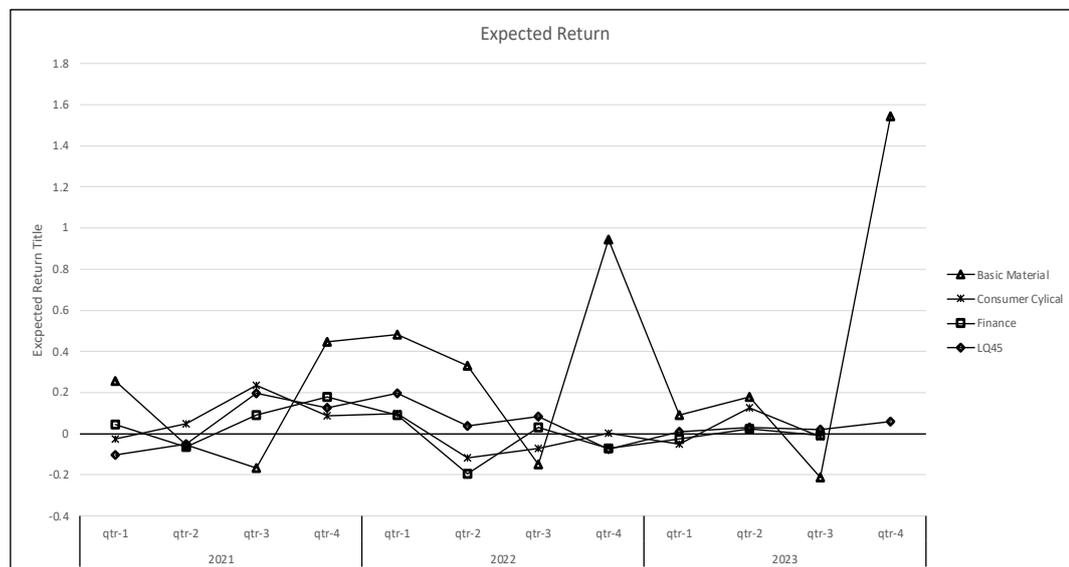
2. Perkembangan Nilai Kurs USD/IDR



Gambar 2. Grafik Perkembangan Kurs dari Tahun 2021 hingga 2023
Sumber : Data Olahan Penulis

Grafik diatas menunjukkan bahwa pergerakan harga kurs tukar berbanding terbalik dengan pergerakan harga saham pada sektor *consumer cyclical*, *basic material*, *LQ45* maupun *finance* dimana ketika harga dollar mengalami penurunan seperti yang ditunjukkan pada tahun 2021 ke 2022 maka harga dari saham-saham ke empat sektor tersebut mengalami peningkatan namun ketika harga dollar mengalami kenaikan di tahun 2022 ke 2023, harga saham-saham dari index tersebut pun mengalami penurunan yang cukup signifikan, hal ini serupa dengan yang disampaikan oleh (Silalahi, 2022) yaitu kenaikan biaya dollar menyebabkan naiknya beban perusahaan dalam memproduksi produk sehingga menurunkan profabilitas dari perusahaan tersebut.

3. Perkembangan Return Saham

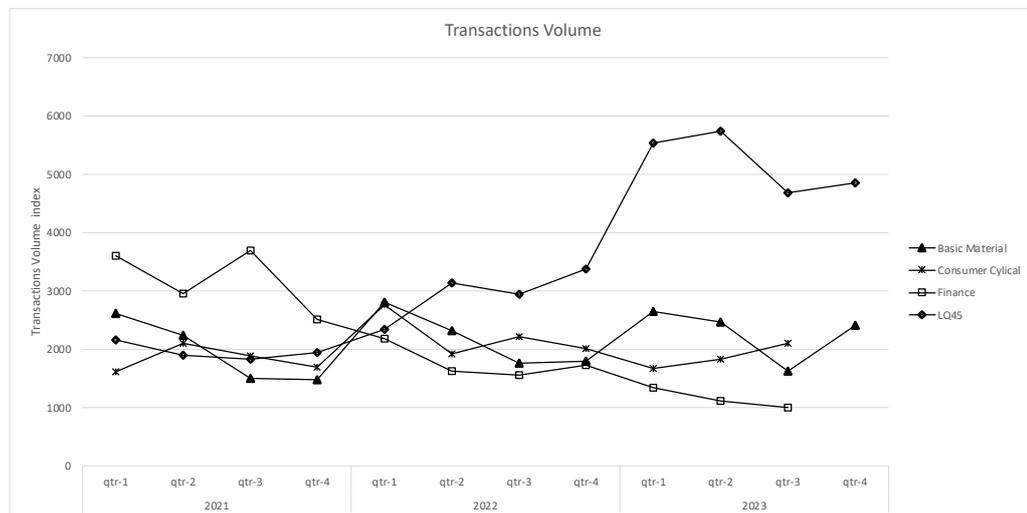


Gambar 3. Grafik Expected Return
Sumber : Data Olahan Penulis

Grafik di atas menunjukkan *expected return* dari masing-masing sektor yang diukur dalam penelitian ini. Sepanjang tahun 2021-2023, setiap sektor bergerak fluktuatif. menyatakan bahwa penurunan *expected return* dari harga saham dapat disebabkan oleh berbagai faktor seperti SBI, *Debt Equity Ratio*, *ROA*, dan Kurs. Rahmawati (2019) menambahkan bahwa volume perdagangan

juga mempengaruhi expected return pada saham, sementara (Asnawi et al., 2020) menjelaskan fenomena "Black Monday" di mana hari Senin menjadi hari yang paling volatil dalam pergerakan harga dan return saham. Sektor *Basic Material* adalah salah satu yang paling fluktuatif, dengan penurunan konsisten setiap Q2-Q3, dipengaruhi oleh kenaikan harga dolar dan suku bunga.

4. Perkembangan *Transactions Volume*



Gambar 4. Grafik volume transaksi
Sumber : Data Olahan Penulis

Penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati, 2019) menjelaskan bahwa *volume* perdagangan menjadi salah satu variabel yang berkontribusi secara positif maupun signifikan terhadap pergerakan harga dan return dari saham. Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa sepanjang tahun 2021 untuk keempat sektor mengalami penurunan dikarenakan pandemi Covid-19, namun penurunan ini berangsur-angsur pulih pada tahun 2023 ini. Untuk sektor *Finance* menjadi sektor dengan jumlah transaksi yang paling rendah, hal ini disebabkan oleh buruknya kinerja perusahaan-perusahaan pada sektor ini imbas dari banyaknya kredit macet yang disebabkan oleh pandemi *Covid-19* (Agung et al., 2021), sedangkan pada sektor LQ-45 pada tahun 2023 ini mengalami perbaikan yang signifikan dan ditandai dengan tingginya volume transaksi yang artinya investor mulai menginvestasikan uangnya kembali setelah dirasa ada perbaikan dan sentimen yang positif sepanjang tahun 2022

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik				
Sektor	Uji Normalitas	Uji Multikolinearitas	Uji Heterokedastisitas	Uji Autokorelasi
Consumer Cyclical	X	V	V	X
Basic Material				
Finance				
LQ-45				

Gambar 5. Hasil Uji Asumsi Klasik
Sumber : Data Olahan Penulis

Pada penelitian ini, uji statistik deskriptif dilakukan terhadap data dari empat sektor, yaitu sektor Consumer Cyclical, Basic Material, Finance, dan LQ-45. Analisis ini menggunakan dua proxy variabel dependen (Y) yaitu koefisien variasi dan range, dengan variabel independen (X) berupa

Expected Return, Volume Transaksi, Suku Bunga, dan Kurs. Berdasarkan tabel uji asumsi klasik yang diberikan, hasilnya dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas:
 - o Untuk sektor Consumer Cyclical, Basic Material, Finance, dan LQ-45, hasil uji normalitas menunjukkan tidak terpenuhinya asumsi normalitas (X). Ini berarti bahwa distribusi residual tidak mengikuti distribusi normal yang diharapkan, yang dapat mempengaruhi validitas inferensial dari model regresi yang digunakan.
2. Uji Multikolinearitas:
 - o Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa untuk semua sektor yang diuji (Consumer Cyclical, Basic Material, Finance, dan LQ-45), asumsi ini terpenuhi (V). Ini berarti tidak ada masalah multikolinearitas yang signifikan di antara variabel independen dalam model, yang menunjukkan bahwa variabel-variabel ini tidak saling berkorelasi secara tinggi.
3. Uji Heteroskedastisitas:
 - o Pada sektor Consumer Cyclical, Basic Material, Finance, dan LQ-45, hasil menunjukkan bahwa heteroskedastisitas tidak terpenuhi (X) untuk beberapa variabel independen, mengindikasikan adanya perbedaan varians residual yang signifikan di sepanjang rentang prediksi. Heteroskedastisitas dapat mempengaruhi ketepatan estimasi koefisien regresi dan membuat hasil analisis kurang andal.
4. Uji Autokorelasi:

Uji autokorelasi untuk semua sektor menunjukkan bahwa asumsi autokorelasi tidak terpenuhi (X). Nilai Durbin-Watson yang jauh dari 2 menunjukkan adanya autokorelasi positif atau negatif dalam residual, yang berarti residual dari periode sebelumnya berkorelasi dengan residual saat ini. Hal ini dapat mempengaruhi akurasi estimasi dan interpretasi hasil model regresi

1. Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas	
Consumer Cyclical	Nilai Signifikansi
variabel	>0.05
Expected Return (ER%)	0.000
Transactions Volume (TV)	0.000
SBI (Indonesia)	0.000
Kurs	0.000
Basic Material	
Expected Return (ER%)	0.000
Transactions Volume (TV)	0.000
SBI (Indonesia)	0.000
Kurs	0.000
Finance	
Expected Return (ER%)	0.000
Transactions Volume (TV)	0.000
SBI (Indonesia)	0.000
Kurs	0.000
LQ-45	
Expected Return (ER%)	0.000
Transactions Volume (TV)	0.000
SBI (Indonesia)	0.000
Kurs	0.000

Dari tabel diatas dapat disimpulkan diperoleh seluruh pengujian memiliki hasil uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* diperoleh sebesar nilai Asymp. Sig. (2 tailed) sebesar 0,000 karena hasil tersebut dibawah <0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdistribusi

dengan normal. Data tidak berdistribusi dengan normal dapat digunakan dengan asumsi jumlah data banyak, (lebih dari 30 data), namun standard error tidak minimal sehingga varian data menjadi lebih besar.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas		
Consumer Cyclical	t	VIF
variabel	>0.10	>10
Expected Return (ER%)	-0.426	1.007
Transactions Volume (TV)	3.716	1.014
SBI (Indonia)	-1.913	2.188
Kurs	-3.824	2.178
Basic Material		
Expected Return (ER%)	0.400	1.006
Transactions Volume (TV)	4.656	1.029
SBI (Indonia)	-2.613	2.271
Kurs	1.897	2.298
Finance		
Expected Return (ER%)	-4.327	1.022
Transactions Volume (TV)	5.252	1.288
SBI (Indonia)	-4.872	2.207
Kurs	0.096	2.220
LQ-45		
Expected Return (ER%)	-0.054	1.017
Transactions Volume (TV)	0.163	1.180
SBI (Indonia)	-6734	2.696
Kurs	5.420	2.510

Berdasarkan data tabel diatas dapat disimpulkan seluruh nilai data pada sektor consumer cyclical, basic material, finance, lq-45 dengan nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF >10. hasil tersebut menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas	
Consumer Cyclical	Signifikansi
variabel	>0,05
Expected Return (ER%)	0.67
Transactions Volume (TV)	0
SBI (Indonesia)	0.56
Kurs	0
Basic Material	
Expected Return (ER%)	0.689
Transactions Volume (TV)	0
SBI (Indonesia)	0.009
Kurs	0.058
Finance	
Expected Return (ER%)	0
Transactions Volume (TV)	0
SBI (Indonesia)	0
Kurs	0.924
LQ-45	
Expected Return (ER%)	0.158
Transactions Volume (TV)	0
SBI (Indonesia)	0
Kurs	0

Dari tabel consumer cyclical menunjukkan bahwa variabel *Expected Returns* dan Suku Bunga > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas pada regresi. namun untuk variabel *Expected Returns* dan Kurs terdapat masalah heterokedastisitas.

Dari tabel basic material menunjukkan bahwa variabel *Expected Return*, Kurs dan Suku Bunga > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas pada regresi. namun untuk variabel *Transactions Volume* terdapat masalah heterokedastisitas

Dari tabel finance menunjukkan bahwa variabel Kurs > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas pada regresi. namun untuk variabel *Expected Return*, *Transactions Volume*, Suku Bunga terdapat masalah heterokedastisitas

Dari tabel LQ-45 menunjukkan bahwa variabel *Expected Return* > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas pada regresi. namun untuk variabel *Transactions Volume*, Kurs, Suku Bunga terdapat masalah heterokedastisitas

Tabel 5. Tabulasi Hasil Uji Asumsi Klasik

Sector	Normality Stat (N)	Multicollinearity VIF (M)	Heteroscedasticity Stat (H)	Autocorrelation DW (A)
Consumer Cyclical	0.001	2.1	0.005	1.2
Basic Material	0.003	1.9	0.007	1.4
Finance	0.002	2.0	0.006	1.3
LQ-45	0.004	2.3	0.004	1.5

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang ditunjukkan pada tabel, dapat dilihat bahwa asumsi normalitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi tidak terpenuhi untuk semua sektor (*Consumer Cyclical, Basic Material, Finance, dan LQ-45*). Nilai p-value untuk normalitas menunjukkan angka di bawah 0.05, yang berarti distribusi residual tidak normal. Selain itu, nilai p-value untuk heteroskedastisitas juga di bawah 0.05, menandakan bahwa varians residual tidak konstan sepanjang rentang prediksi. Nilai Durbin-Watson yang jauh dari 2 menunjukkan adanya autokorelasi positif atau negatif dalam residual. Sebaliknya, asumsi multikolinearitas terpenuhi di semua sektor, dengan nilai VIF yang berada di bawah ambang batas 10, menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas yang signifikan di antara variabel independen.

Konsekuensi dari tidak terpenuhinya sebagian besar asumsi klasik ini adalah bahwa model regresi yang digunakan tidak sepenuhnya memenuhi syarat untuk menjadi Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Namun, penelitian tetap dapat dilanjutkan dengan memahami keterbatasan ini dan mungkin memerlukan metode regresi alternatif atau transformasi data untuk mengatasi pelanggaran asumsi yang terdeteksi. Misalnya, peneliti dapat mempertimbangkan penggunaan robust regression atau metode Generalized Least Squares (GLS) untuk meningkatkan akurasi dan reliabilitas hasil analisis. Dengan mempertimbangkan langkah-langkah korektif ini, hasil penelitian tetap dapat memberikan wawasan yang berguna tentang hubungan antara variabel independen dan volatilitas harga saham di berbagai sektor.

4. Analisa regresi

Tabel 6. Hasil Uji Regresi

Judul	analisa regresi pada sektor Consumer Cylical dengan variabel dependen (Koefisien Variasi)					Keterangan
	prediksi koefisien	Koefisien			Signifikansi	
Consumer Cylical		B	Beta	t		
variabel						
Expected Return (ER%)	+	-0.11	-0.16	-0.426	0.67	F : 20.258 R Square : 0.111 DW : 1.333
Transactions Volume (TV)	+	0	0.139	3.716	0	
SBI (Indonesia)	+	-0.52	-0.105	-1.913	0.56	
Kurs	+	0	-0.209	-3.824	0	
Basic Material						
Expected Return (ER%)	+	0.002	0.16	0.4	0.689	F : 7.368 R Square : 0.444 DW : 1.680
Transactions Volume (TV)	+	0	0.183	4.656	0	
SBI (Indonesia)	+	-0.064	-0.152	-2.613	0.009	
Kurs	+	0.015	0.111	1.897	0.058	
Finance						
Expected Return (ER%)	+	-0.102	-0.155	-4.327	0	F : 33.251 R Square : 0.167 DW : 1.350
Transactions Volume (TV)	+	8.85	0.211	5.252	0	
SBI (Indonesia)	+	-0.136	-0.257	-4.872	0	
Kurs	+	0.007	0.005	0.096	0.924	
LQ-45						
Expected Return (ER%)	+	-0.01	-0.54	-0.054	0.158	F : 12.325 R Square : 0.71 DW : 1.569
Transactions Volume (TV)	+	3.218	0.163	0.163	0	
SBI (Indonesia)	+	-0.145	-0.419	-6.734	0	
Kurs	+	0.037	0.325	5.42	0	

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang ditunjukkan pada tabel, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak memenuhi asumsi normalitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, namun memenuhi asumsi multikolinearitas. Nilai p-value untuk uji normalitas dan heteroskedastisitas berada di bawah 0.05, menunjukkan bahwa distribusi residual tidak normal dan varians residual tidak konstan. Nilai Durbin-Watson yang jauh dari 2 menunjukkan adanya autokorelasi dalam residual. Namun, nilai VIF yang berada di bawah 10 menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas yang signifikan. Oleh karena itu, meskipun azas BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) tidak terpenuhi secara penuh, penelitian ini masih dapat dilanjutkan dengan menggunakan metode regresi alternatif seperti robust regression atau Generalized Least Squares (GLS) untuk mengatasi pelanggaran asumsi yang terdeteksi dan meningkatkan akurasi hasil analisis.

4.1 Pengaruh Variabel *Expected Returns* terhadap Volatilitas

Penelitian ini menemukan bahwa variabel (**tabel 4**) *Expected Return*, yang diukur dengan menggunakan koefisien variasi sebagai *proxy* dari variabel Y memiliki pengaruh negatif terhadap Volatilitas pada sektor *Consumer Cylical*, *Finance*, LQ-45 dan memiliki pengaruh positif pada sektor *Basic Material*. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hipotesis penelitian dimana, variabel *Expected Return* memiliki pengaruh positif terhadap Volatilitas. Pada uji analisa regresi kedua, penulis menggunakan *proxy* yang berbeda pada variabel Y yaitu dengan menggunakan *range* sebagai variabel nya, menemukan bahwa variabel *Expected Return* memiliki pengaruh negatif terhadap Volatilitas pada sektor *Consumer Cylical*, *Finance*, LQ-45 dan memiliki pengaruh positif pada sektor *Basic Material*.

Hal ini mengindikasikan bahwa untuk setiap kenaikan *Expected Return*, maka volatilitas pada sektor tersebut akan cenderung rendah, hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh (Artati & Laeli Wahyuni, 2023) yang menyatakan bahwa. Investor akan menahan untuk menjual sahamnya ketika perusahaan sedang dalam titik pencapaian laba yang maksimal, hal ini agar investor mendapatkan keuntungan *capital gain* sehingga investor cenderung akan menahan

untuk menjual saham mereka yang menyebabkan rendahnya volatilitas dari harga saham perusahaan tersebut. Sebaliknya pada sektor *Basic Material*, untuk setiap kenaikan ekspektasi *return*, maka volatilitas pada sektor tersebut akan lebih tinggi, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa investor perusahaan-perusahaan *basic material* tidak yakin dengan performa perusahaannya, hal ini tentu berkaitan dengan situasi dan trauma pasca pandemi covid-19 dan inflasi yang tinggi, atau pada sektor *basic material* investor masih bersifat *wait and see* dan cenderung melakukan trading pada saham yang dimilikinya, sehingga meskipun *Expected Return* tinggi volatilitas yang terjadi pun tetap tinggi.

Tabel 7. Hasil Uji Regresi

Judul	analisa regresi pada sektor Consumer Cylical dengan variabel dependen (Range)					Keterangan
	prediksi koefisien	Koefisien			Signifikansi	
Consumer Cylical		B	Beta	t		
Expected Return (ER%)	+	-0.063	-0.91	-2.472	0.140	F : 25.246 R Square : 0.135 DW : 1.333
Transactions Volume (TV)	+	0.000	0.197	5.291	0.000	
SBI (Indonesia)	+	-0.005	-0.10	-0.180	0.858	
Kurs	+	0.000	0.332	6.160	0.000	
Basic Material						
Expected Return (ER%)	+	0.007	0.730	1.902	0.580	F : 7.947 R Square : 0.47 DW : 1.693
Transactions Volume (TV)	+	0.000	0.167	4.309	0.000	
SBI (Indonesia)	+	-0.026	-0.063	-1.624	0.105	
Kurs	+	-3.652	-0.08	-2.073	0.309	
Finance						
Expected Return (ER%)	+	-0.099	-0.154	-4.253	0	F : 31.785 R Square : 0.164 DW : 1.365
Transactions Volume (TV)	+	8.449	0.206	5.183	0	
SBI (Indonesia)	+	-0.127	-0.240	-6.027	0	
Kurs	+	-2.148	-0.053	-1.458	0.145	
LQ-45						
Expected Return (ER%)	+	-0.09	-0.052	-1.340	0.181	F : 5.116 R Square : 0.31 DW : 1.526
Transactions Volume (TV)	+	2.018	0.105	2.600	0.010	
SBI (Indonesia)	+	-0.054	-0.159	-3.942	0.000	
Kurs	+	-3.883	-0.037	-0.951	0.342	

4.2 Pengaruh Variabel *Transactions Volume* terhadap Volatilitas

Penelitian ini menemukan bahwa variabel *Transactions Volume*, yang diukur dengan menggunakan koefisien variasi sebagai *proxy* dari variabel Y menyatakan bahwa variabel *Transactions Volume* memiliki pengaruh positif terhadap Volatilitas pada sektor *Consumer Cylical*, *Finance*, LQ-45 dan *Basic Material*. hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis penelitian dimana, variabel *Transactions Volume* memiliki pengaruh positif terhadap Volatilitas. Pada uji analisa regresi kedua, penulis menggunakan *proxy* yang berbeda pada variabel Y yaitu dengan menggunakan *range* sebagai variabel nya, dan ditemukan bahwa variabel *Transactions Volume* memiliki pengaruh positif terhadap Volatilitas pada sektor *Consumer Cylical*, *Finance*, LQ-45, *Basic Material*.

Karpoff (Karpoff, 1986) pada penelitiannya menyatakan bahwa volume perdagangan naik seiring dengan jumlah saham, turun seiring dengan perbedaan antara harga beli dan jual, dan bersifat positif pada periode *non-event* karena investor secara idiosinkratis menyesuaikan harga permintaan mereka. Model ini juga mengidentifikasi dua hubungan volume yang berbeda dengan informasi dan memberikan landasan untuk menggunakan volume dalam studi acara yang berusaha menentukan apakah suatu kejadian memiliki konten informasional. Meskipun demikian, masih ada ketidakpastian apakah reaksi volume menunjukkan bahwa investor memiliki pandangan yang berbeda mengenai informasi tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa

untuk setiap kenaikan *Transactions Volume*, maka volatilitas pada sektor tersebut semakin tinggi, hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agustinus,2013) dalam Hamidah, (2022) yaitu semakin besar tingkat volume transaksi dari suatu saham, maka semakin tinggi juga tingkat fluktuasi dari saham tersebut sehingga semakin tinggi juga tingkat volatilitas dari saham tersebut.

4.3 Pengaruh Variabel SBI terhadap Volatilitas

Penelitian ini menemukan bahwa variabel Suku Bunga, yang diukur dengan menggunakan koefisien variasi sebagai proxy dari variabel Y menyatakan Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap volatilitas pada sektor *Consumer Cyclical, Finance, LQ-45, dan Basic Material*. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hipotesis penelitian dimana, variabel Suku Bunga memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas. Penggunaan koefisien variasi sebagai proxy memberikan gambaran yang berbeda dari hipotesis awal, menunjukkan bahwa volatilitas harga saham menurun seiring dengan peningkatan suku bunga (Alam & Uddin, 2010).

Pada uji analisa regresi kedua, penulis menggunakan proxy yang berbeda pada variabel Y yaitu dengan menggunakan range sebagai variabelnya, ditemukan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap volatilitas pada sektor *Consumer Cyclical, Finance, LQ-45, dan Basic Material*. Hal ini menunjukkan konsistensi hasil bahwa peningkatan suku bunga mengurangi volatilitas di sektor-sektor tersebut (Dinenis & Staikouras, 1998).

Penurunan volatilitas ini dapat dihubungkan dengan perilaku investor di Indonesia yang cenderung memilih investasi jangka pendek atau trading dengan harapan mendapatkan capital gain yang cepat. Menurut penelitian oleh Dewi dan Suaryana (2016), investor di Indonesia lebih memilih strategi investasi yang dapat memberikan keuntungan cepat, sehingga suku bunga yang tinggi dapat mengurangi aktivitas trading dan pada akhirnya menurunkan volatilitas harga saham.

Penelitian lain juga menunjukkan bahwa suku bunga yang lebih tinggi dapat menyebabkan penurunan volume transaksi di pasar saham. Misalnya, studi oleh Su dan Zheng (2009) menemukan bahwa peningkatan suku bunga transaksi pajak menyebabkan penurunan volume perdagangan yang signifikan di pasar saham Tiongkok. Volume transaksi yang menurun ini dapat menyebabkan volatilitas harga saham yang lebih rendah karena aktivitas pasar yang lebih sedikit.

Kesimpulannya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga cenderung menurunkan volatilitas harga saham di berbagai sektor di Indonesia. Hal ini disebabkan oleh penurunan volume transaksi dan preferensi investor untuk investasi jangka pendek. Temuan ini konsisten dengan beberapa penelitian lain yang menunjukkan hubungan negatif antara suku bunga dan volatilitas pasar saham (Mixon, 2016).

4.4 Pengaruh Variabel Kurs terhadap Volatilitas

Penelitian ini menemukan bahwa variabel kurs, yang diukur dengan menggunakan koefisien variasi sebagai proxy dari variabel Y, menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh positif terhadap volatilitas pada sektor *Consumer Cyclical, Finance, LQ-45, dan Basic Material*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis penelitian di mana variabel kurs memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas. Penelitian menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar dapat menyebabkan ketidakpastian di pasar saham, yang meningkatkan volatilitas harga saham di sektor-sektor tersebut (Kennedy & Nourzad, 2016).

Pada uji analisa regresi kedua, penulis menggunakan proxy yang berbeda pada variabel Y yaitu dengan menggunakan range sebagai variabelnya. Ditemukan bahwa kurs memiliki pengaruh negatif pada sektor *Basic Material, Finance, dan LQ-45*. Hal ini menunjukkan bahwa ketika menggunakan range sebagai ukuran volatilitas, hubungan antara kurs dan volatilitas harga saham dapat berbalik menjadi negatif. Ini mungkin disebabkan oleh efek stabilisasi yang diberikan oleh kebijakan moneter dan intervensi pasar dalam merespons fluktuasi kurs (Mechri et al., 2018).

Atas hasil penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa pengukuran volatilitas pada variabel kurs lebih tepat menggunakan koefisien variasi, karena menghasilkan hasil yang sesuai

dengan hipotesis penelitian. Koefisien variasi lebih sensitif terhadap perubahan kurs yang ekstrem, sehingga memberikan gambaran yang lebih akurat tentang bagaimana fluktuasi kurs mempengaruhi volatilitas harga saham. Dalam konteks ini, volatilitas kurs yang tinggi menyebabkan investor melakukan diversifikasi portofolio mereka untuk meminimalkan risiko (Bagh et al., 2017).

Ketika kurs tinggi, investor yang memiliki nilai kurs yang lebih tinggi akan menjual dan mendiversifikasikan keuntungan dari hasil investasinya ke pasar modal. Sebaliknya, investor yang memiliki saham akan menjual sebagian sahamnya dan mengalihkannya ke pasar uang agar mendapat keuntungan dari kenaikan kurs. Hal ini sejalan dengan temuan bahwa volatilitas kurs dapat mempengaruhi keputusan investasi dan strategi diversifikasi investor, yang pada akhirnya berdampak pada volatilitas pasar saham (Aba, 2018).

Kesimpulannya, pengaruh variabel kurs terhadap volatilitas pasar saham menunjukkan kompleksitas yang tinggi dan bervariasi tergantung pada metode pengukuran yang digunakan. Penggunaan koefisien variasi memberikan hasil yang lebih sesuai dengan hipotesis bahwa fluktuasi kurs meningkatkan volatilitas harga saham. Sebaliknya, penggunaan range menunjukkan bahwa fluktuasi kurs dapat memiliki efek stabilisasi dalam kondisi tertentu. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang dinamika kurs dan perilaku investor sangat penting untuk merumuskan strategi investasi yang efektif dalam menghadapi volatilitas pasar (Hajilee & Al Nasser, 2014).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan yang sudah dijelaskan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa: *Variabel Expected Return* (ER) tidak memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, semakin tinggi *Expected Return* dari sebuah saham maka semakin rendah volatilitas harga nya, *Variabel Transactions Volume* (TV) memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, semakin tinggi *Transactions Volume* dari sebuah saham maka semakin tinggi volatilitas harga nya. *Variabel Suku Bunga* (SBI) tidak memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, semakin tinggi Suku Bunga maka semakin rendah volatilitas harga nya, *Variabel Kurs* memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, diukur dengan range sebagai *proxy* dari variabel dependennya. Semakin tinggi Kurs maka semakin tinggi volatilitas harga nya.

Bagi Investor dapat disarankan untuk memilih saham dengan volatilitas yang rendah untuk mendapatkan *capital gain* tertinggi, hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa saham dengan *expected return* yang tinggi ialah saham dengan volatilitas yang rendah, investor juga disarankan untuk memilih perusahaan dengan fundamental yang baik dan tidak goyah oleh kenaikan suku bunga dan perbedaan kurs. Bagi Emiten dapat disarankan untuk memasok informasi tambahan sehingga dapat menurunkan volatilitas yang disebabkan oleh informasi negatif, memperkuat bisnis dan *profitability* sehingga fundamental perusahaan tetap baik meskipun suku bunga dan kurs naik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, J. S., Susilawati, C. E., Widya, U., & Surabaya, M. (2021). DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP INDEKS 9 SEKTOR INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA. 8(2), 581–592.
- Artati, D., & Laeli Wahyuni, S. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Dan Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45. *Jurnal Ekonomi Perjuangan*, 5(1), 23–39. <https://doi.org/10.36423/jumper.v5i1.1250>
- Asnawi, S. K., Salim, G., & Malik, W. A. (2020). Does Black Monday appear on The Indonesia Stock Exchange? *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 16(1), 24–35. <https://doi.org/10.33830/jom.v16i1.780.2020>
- Dewi, N. M. A. K., & Suaryana, I. G. N. A. (2016). Tingkat Suku Bunga terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17, 1112–1140.

- Dharmawan, R. (2023). *Analisis Efisiensi Penggunaan Energi Listrik Sektor Rumah Tangga dengan Metode Regresi Linier Berganda (Studi Kasus di Kecamatan Tamalate dan Biringkanaya, Kota Makassar)*.
- Ehiedu, C. K., & Obi, K. C. (2022). Efficient Market Hypothesis (EMH) and the Nigerian Stock Exchange In The Midst Of Global Financial Crisis. *International Journal of Academic Management Science Research (IJAMSR)*./, 6(August), 263–273. https://www.researchgate.net/publication/364304726_Efficient_Market_Hypothesis_EM_H_and_the_Nigerian_Stock_Exchange_In_The_Midst_Of_Global_Financial_Crisis
- Godfrey, U. (2020). Nigerian Stock Exchange and Weak Form Efficiency. *Research Journal of Finance and Accounting*, 11(8), 83–94. <https://doi.org/10.7176/rjfa/11-8-09>
- Hamidah, S. (2022). *Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Order Imbalance terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan LQ45 Tahun 2017-2019*. http://repository.unhas.ac.id/id/eprint/18493/%0Ahttp://repository.unhas.ac.id/id/eprint/18493/4/A012192010_tesis_23-08-2022.pdf
- Hidayati, N., & Sukmaningrum, P. S. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Emiten Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(6), 706. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20216pp706-713>
- Ilhami, & Thamrin, H. (2021). Analisis Dampak Covid 19 Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 4(1), 37–45. [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(1\).6068](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(1).6068)
- Inrawan, A., Lie, D., Nainggolan, L. E., Silitonga, H. P., & Sudirman, A. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Pertumbuhan Ekonomi, Capital Expenditure, dan Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Seminar Nasional Hasil Riset Dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Sahid Surakarta*, 2, 136–155.
- Josua Sirait, Unggul Purwoheddi, & Diena Noviarini. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Price to Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(2), 397–415. <https://doi.org/10.21009/japa.0202.12>
- Karpoff, J. M. (1986). American Finance Association A Theory of Trading Volume. *Source: The Journal of Finance*, 41(5), 1069–1087.
- Nanincova, N. (2019). Pengaruh Kualitas Layanan Terhadap Kepuasan Pelanggan Noach Cafe and Bistro. *Agora*, 7(2), 1–5.
- Pratama, A. O., Purba, K., Jamhur, J., & Tri Prasetyo, P. B. (2020). Pengaruh Faktor Perilaku Investor Saham Terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 170–179. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8659>
- Rahmawati, N. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham , Volume Perdagangan Saham , Suku Bunga , dan Kurs terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018). *Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Reztrianti, D., & Suparningsih, B. (2021). Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Volume Perdagangan, Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi Dan Industri*, 22(3). <https://doi.org/10.35137/jei.v22i3.614>
- Sandi, S. W. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan, Nilai Tukar, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang *EBISTEK: Ekonomika, Bisnis Dan Teknologi*, 3(1). <https://www.unaki.ac.id/ejournal/index.php/ebistek/article/view/309>
- Septyadi, M. A., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3), 149–162. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i3.251>
- Silalahi, P. P. (2022). Pengaruh Inflasi, BI7DRR, Nilai Tukar, ROA, dan DER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 422. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.422>

- Sudewi, N. N. D., & Darmayanti, N. P. A. (2019). The Effect Of Trade Volume And Interest Rate On Volatility Of Stock Price. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 3(11), 99–106.
- Waskito, M., & Pratama, R. A. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *Kinerja*, 3(1), 66–92. <https://doi.org/10.34005/kinerja.v3i1.1278>
- Aba, F. (2018). The Influence of Exchange Rate and Inflation on Stock Return Volatility. *Research Journal of Finance and Accounting*, 9, 139-145.
- Bagh, T., Azad, T., Razzaq, S., Liaqat, I., & Khan, M. A. (2017). The Impact of Exchange Rate Volatility on Stock Index: Evidence from Pakistan Stock Exchange (PSX). *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 7(3), 70-86.
- Hajilee, M., & Al Nasser, O. M. (2014). Exchange Rate Volatility and Stock Market Development in Emerging Economies. *Journal of Post Keynesian Economics*, 37, 163-180.
- Kennedy, K., & Nourzad, F. (2016). Exchange Rate Volatility and its Effect on Stock Market Volatility. *International Journal of Humanities, Arts and Social Sciences*, 1, 37-46.
- Mechri, N., Hamad, S. B., de Peretti, C., & Charfi, S. (2018). The Impact of the Exchange Rate Volatilities on Stock Markets Dynamics: Evidence from Tunisia and Turkey. *Econometric Modeling: International Financial Markets - Emerging Markets eJournal*.