

INTISARI

Penelitian mengenai volatilitas saham telah menjadi perhatian dari banyak peneliti sehubungan dengan kemampuan volatilitas sebagai alat ukur atas risiko investasi. Pengetahuan dan pemahaman akan pola volatilitas harga saham juga menjadi dasar yang sangat berguna bagi para pelaku pasar dan investor untuk menentukan arah dan kebijakan perdagangan saham yang akan diambil, terutama dalam menentukan pengelolaan portofolio investasi. Pendapat umum yang diyakini oleh peneliti dan pelaku pasar adalah *volume* perdagangan merupakan faktor dalam aktivitas perdagangan yang memiliki pengaruh paling kuat terhadap pola volatilitas, sedangkan beberapa peneliti berpendapat dalam *volume* terdapat dua komponen yaitu frekuensi perdagangan dan rerata ukuran perdagangan, dengan frekuensi perdagangan memberikan pengaruh yang lebih kuat terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu beberapa penelitian mengajukan faktor-faktor lain yang mempengaruhi volatilitas harga saham seperti *bid-ask spread* dan *order imbalance*, sehingga penelitian ini mencoba untuk menemukan pengaruh dari komponen-komponen aktivitas perdagangan seperti frekuensi, rerata ukuran, *bid-ask spread*, dan *order imbalance*, secara individual maupun bersama-sama, terhadap volatilitas harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini menggunakan sampel 56 emiten yang pernah masuk ke dalam daftar indeks LQ 45 selama periode 2005-2007 dengan pertimbangan bahwa saham yang masuk ke dalam indeks LQ 45 merupakan saham unggulan sehingga memiliki frekuensi perdagangan yang tinggi dan sesuai dengan kebutuhan penelitian untuk mendapatkan data saham yang diperdagangkan secara aktif. Seluruh sampel dibagi dalam enam portofolio berdasarkan kapitalisasi pasar untuk kemudian dilakukan analisis regresi pada masing-masing portofolio untuk melihat pengaruh variabel-variabel penelitian, yaitu frekuensi perdagangan, rerata ukuran perdagangan, *bid-ask spread*, dan *order imbalance*, secara individual maupun bersama-sama, terhadap volatilitas harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari seluruh komponen aktivitas perdagangan hanya frekuensi perdagangan dan *bid-ask spread* yang memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham di BEI dengan *bid-ask spread* memiliki pengaruh yang lebih besar dibandingkan frekuensi perdagangan dalam hubungannya dalam pola volatilitas harga saham di BEI. Fenomena ini menggambarkan perilaku pelaku pasar di BEI yang cenderung untuk melihat bahwa harga penawaran dan harga permintaan saham memiliki kandungan informasi yang lebih menggambarkan nilai pasar saham bila dibandingkan dengan kandungan informasi dalam frekuensi perdagangan, sehingga pelaku pasar akan lebih mempertimbangkan harga penawaran dan permintaan saham dibandingkan frekuensi perdagangan dalam mengambil inisiatif arah perdagangan saham. Sementara itu hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengaruh dari faktor-faktor di luar aktivitas perdagangan sangat besar terhadap volatilitas harga saham, dalam hal ini diduga salah satu faktor tersebut adalah informasi yang beredar di kalangan pelaku pasar, sehingga akan sangat menarik untuk melihat pengaruh gabungan faktor-faktor di dalam dan di luar aktivitas perdagangan terhadap volatilitas harga saham.

Kata kunci: volatilitas harga saham, frekuensi perdagangan, rerata ukuran perdagangan, *bid-ask spread*, *order imbalance*, Bursa Efek Indonesia.

ABSTRACT

Studies in stock volatility had been interests for many researchers for years in concern with the capability of volatility as measurement to investment risk. The knowledge and understanding on stock price volatility pattern will be a very valuable base for market makers and investors making decisions and taking directions in stocks trading, especially in managing their investment portfolio. A common adage that is regarded as true by researchers and market makers is that trading volume, as a component of trading activity, has the most significant effect in volatility pattern, while some researchers viewed volume as an entity consists of trading frequency and average trade size, with trading frequency having more significant role in determining the volatility pattern. Meanwhile, some researches studied another factors, such as bid-ask spread and order imbalance, that might determined stock price volatility, therefore this research tried to recognize the influences of the trading activity components, which is frequency, average size, bid-ask spread, and order imbalance, either in particular or simultaneously toward stock price volatility in the Indonesia Stock Exchange (IDX).

This study utilized samples consists of 56 stocks that were listed in the LQ 45 indices during the 2005-2007 period, considering that stocks listed in the LQ 45 indices were highly-valued and actively being traded which suited the need of this study to occupy actively traded stocks data. The samples were divided into six portfolios based on their market capitalization, then regression analysis were taken for each portfolio to explore the influences of the research variables, trading frequency, average trade size, bid-ask spread, and order imbalance, either in particular or simultaneously, toward stock price volatility.

The outcomes showed, from all the trading activity components observed, only trading frequency and bid-ask spread taking substantial influence toward stock price volatility in the IDX, with bid-ask spread having the most substantial influence compared to trading frequency toward stock price volatility. This phenomena depicted the IDX market makers' preference behavior to recognize that stock bid-ask price is having more information that reflects the market price of stock, compared to the information contained by trading frequency, therefore market makers will consider the bid-ask price more than trading frequency in initiating trading directives. On the other hand, this study outcome showed that influences from non-trading activity factors taking the most significant influences toward the stock price volatility, one forecasted factor is information spread throughout the market makers, thus it will be very interesting to observe the simultaneous influence of trading and non-trading activity factors toward stock price volatility.

Keywords: stock price volatility, trading frequency, average trade size, bid-ask spread, order imbalance, Indonesian Stock Exchange.