

Harga Saham Masa Lalu: Dapatkah Memediasi Volume dan Frekuensi Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham?

Devani Angelin Magung Kothan¹, M. E. Perseveranda², Hedwigh Hendrikus Temai Lejap^{3*}

^{1,2,3} Fakultas Ekonomika & Bisnis, Universitas Katolik Widya Mandira

Abstrak

Penelitian ini dilakukan guna melihat perbandingan peran volume, frekuensi, dan volatilitas harga saham terhadap volatilitas harga saham dimediasi oleh harga saham masa lalu pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia (BCA). Data penelitian dikumpulkan dari laporan keuangan Bank Mandiri dan BCA, dan dianalisis menggunakan SEM-PLS. Hasil penelitian menunjukkan pada Bank Mandiri Volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham masa lalu. Sedangkan Frekuensi perdagangan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham masa lalu. Berikutnya Harga saham masa lalu dan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham. Frekuensi perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham. Harga saham masa lalu dapat memediasi pengaruh Frekuensi perdagangan terhadap Volatilitas harga saham. Namun, Harga Saham masa lalu tidak dapat memediasi pengaruh Volume perdagangan terhadap Volatilitas harga saham. Sedangkan hasil pada Bank Central Asia, Volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham masa lalu. Frekuensi perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham masa lalu. Harga saham masa lalu berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham. Frekuensi perdagangan dan volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham. Harga saham masa lalu tidak dapat memediasi pengaruh Frekuensi perdagangan terhadap Volatilitas harga saham. Selanjutnya Harga saham masa lalu tidak dapat memediasi pengaruh Volume perdagangan terhadap Volatilitas harga saham.

Kata Kunci: *Volume perdagangan, frekuensi perdagangan, volatilitas harga saham, harga saham masa lalu*

Abstract

This study was conducted to see the comparison of the role of volume, frequency, and volatility of stock prices on stock price volatility mediated by past stock prices at Bank Mandiri and Bank Central Asia (BCA). The research data were collected from the financial statements of Bank Mandiri and BCA, and analyzed using SEM-PLS. The results showed that at Bank Mandiri, trading volume did not have a significant effect on past stock prices. While trading frequency had a significant effect on past stock prices. Next, past stock prices and trading volume had a significant effect on stock price volatility. Trading frequency had no significant effect on stock price volatility. Past stock prices could mediate the effect of trading frequency on stock price volatility. However, past stock prices could not mediate the effect of trading volume on stock price volatility. While the results at Bank Central Asia, trading volume had a significant effect on past stock prices. Trading frequency had no significant effect on past stock prices. Past stock prices had a significant effect on stock price volatility. Trading frequency and trading volume had no significant effect on stock price volatility. Past stock prices could not mediate the effect of trading frequency on stock price volatility.

Furthermore, past stock prices cannot mediate the influence of trading volume on stock price volatility.

Keywords: *Trading volume, trading frequency, stock prices volatility, past stock prices*

Copyright (c) 2025 Devani Angelin Magung Kothan

✉ Corresponding author : Hedwigh Hendrikus Temai Lejap

Email Address : hedwighlejap@unwira.ac.id

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu media bagi emiten (Perusahaan) untuk mendapatkan dana guna mengembangkan bisnisnya. Semakin berkembang bisnis emiten tersebut, maka potensi profit yang akan didapatkan semakin tinggi. Dengan meningkatnya profit ini maka kinerja keuangannya juga akan semakin maksimal. Oleh karena itu bagi investor yang ingin membeli saham dari emiten perlu untuk melihat kinerja keuangannya. Adapun salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan adalah analisis teknikal dan analisis fundamental. Salah satu indikator analisis teknikal yang menentukan adalah volatilitas harga saham. Adapun manfaat dan keunggulan dalam melihat volatilitas harga saham, yaitu (1) investor dapat mengukur potensi keuntungan saham; (2) investor dapat melihat efisiensi kinerja keuangan perusahaan; (3) dan investor bisa mengkalkulasi risiko yang dimiliki oleh saham emiten tersebut (Harimbawa & Sulindawati, 2022).

Faktor pertama yang mempengaruhi volatilitas harga saham adalah volume perdagangan (Yulinda, 2020). Volume Perdagangan menunjukkan banyaknya lembaran saham yang beredar atas suatu emiten yang diperdagangkan di pasar modal per harinya dengan harga yang telah disetujui dan diterima (Jefri dkk, 2020). Semakin sering suatu saham diperdagangkan maka saham tersebut akan semakin aktif dan diminati oleh investor. Faktor kedua yang mempengaruhi volatilitas harga saham adalah frekuensi perdagangan. Frekuensi perdagangan saham menggambarkan berapa kali penjualan, aksi jual dan beli saham yang terjadi pada suatu emiten dalam periode waktu tertentu (Yusra, 2019). Frekuensi perdagangan dilihat sebagai jumlah transaksi perdagangan saham pada periode tertentu yang menggambarkan beberapa kali suatu emiten saham diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu (Sambuari dkk., 2020).

Bank Mandiri Tbk. memiliki total aset yang tercatat sebesar Rp1.519,98 Triliun. Badan usaha milik pemerintah ini berdiri pada tahun 1998 sebagai bank pelat merah (kepemilikan saham oleh pemerintah 70% dan publik 30%) merger dari beberapa bank lain. Bank Mandiri telah terdaftar di bursa efek Indonesia sejak 14 Juli 2003 dengan kode (BMRI).

Bank Central Asia Tbk. adalah salah satu bank swasta yang telah beroperasi pada 21 Februari 1957. Bank ini telah menjalankan operasi bisnisnya selama kurang lebih 66 tahun. Bank Central Asia telah mencatatkan total aset sebesar Rp 1.296,52 triliun per 31 Mei 2023. Bank Central Asia ini berada diposisi pertama sebagai emiten dengan kapitalisasi terbesar yakni Rp 1.169 Triliun. Bank Central Asia juga telah terdaftar di bursa efek Indonesia sejak 31 Mei 2000 dengan kode saham (BBCA).

Berikut adalah data yang dapat dilihat pada laporan keuangan bank Mandiri dan Bank Cental Asia dari tahun 2018-2023:

Tabel 1. Perbandingan Rata-Rata Harga saham Bank Mandiri & BCA
Tahun 2018-2023

Tahun	Bank Mandiri		Bank Central Asia	
	Harga Saham (Rp)	Pertumbuhan (%)	Harga Saham (Rp)	Pertumbuhan (%)
2018	7.276	13,705	23.460	28,421
2019	7.354	1,072	22.119	-5,716
2020	5.866	-20,233	6.019	-72,788
2021	3.827	-34,759	6.729	11,795
2022	4.275	11,706	8.003	18,932
2023	5.459	27,695	8.915	11,395

Sumber: Investing.com, 2024

Tabel 1 menunjukkan bahwa kedua bank tersebut memiliki peningkatan dan penurunan harga saham selama periode 2018 sampai 2023. Hal ini berdampak negatif bagi para investor karena dapat menyebabkan kerugian finansial yang signifikan. Selain itu jika dilihat dari harga tertinggi dan harga terendah maka diketahui bahwa Bank Mandiri memiliki harga tertinggi pada tahun 2019 sebesar Rp 7.354 sedangkan harga terendahnya pada tahun 2021 sebesar Rp 3.827. Selanjutnya untuk Bank Central Asia harga tertinggi pada tahun 2018 sebesar Rp 23.460 dan harga terendahnya pada tahun 2020 sebesar Rp 6.019. Hal ini menunjukkan terdapat perbedaan kinerja harga saham, yang mana harga terendah dari Bank Central Asia Rp 6.019 tidak berbeda jauh dengan harga tertinggi Bank Mandiri Rp 7.354.

Research gap pada penelitian ini berfokus pada perbedaan hasil penelitian antara volume dan frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Menurut Penelitian yang dilakukan oleh Yulinda, (2020) volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Rizkya, (2021) menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Berikutnya, dalam penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno, (2017) didapat hasil bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Waluyo, (2016) menemukan bahwa hasil frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Tabel 2. *Research Gap*

Variabel	Nama	Hasil	Kesimpulan
Volume Perdagangan	Yulinda (2020)	Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham	Perbedaan hasil penelitian
	Rizkya (2021)	Volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.	
Frekuensi Perdagangan	Sutrisno (2017)	Frekuensi perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham	Perbedaan hasil penelitian
	Waluyo (2016)	Frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham	

Sumber: Data di olah Sendiri (2024)

Berdasarkan hasil temuan tersebut (Tabel 2), maka harga saham masa lalu kemudian dimasukkan sebagai mediasi untuk memperbaiki model penelitian sebelumnya. Prayogi (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa harga saham

masa lalu memiliki kontribusi signifikan pada volatilitas harga saham. Selanjutnya Abidin (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa harga saham masa lalu berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Kedua temuan ini kemudian menjadi dasar harga saham masa lalu untuk dijadikan variabel *intervening*.

Hipotesis Penelitian

- H1:** Volume Perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap Volatilitas harga saham pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia.
- H2:** Volume Perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham masa lalu pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia.
- H3:** Frekuensi Perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap Volatilitas harga saham pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia.
- H4:** Frekuensi Perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham masa lalu pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia.
- H5:** Harga saham masa lalu memediasi pengaruh volume perdagangan terhadap Volatilitas harga saham pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia.
- H6:** Harga saham masa lalu memediasi pengaruh frekuensi perdagangan terhadap Volatilitas harga saham pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia.
- H7:** Harga saham masa lalu berpengaruh secara disignifikan terhadap Volatilitas harga saham pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia.

METODOLOGI

Penelitian ini dilakukan pada dua emiten, yaitu Bank Mandiri dan Bank Central Asia (BCA). Tujuan penelitian ini adalah membandingkan pengaruh antara volume dan frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini juga berusaha untuk melihat bagaimana peran harga saham masa lalu sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data penelitian digunakan adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan Bank Mandiri dan Bank Central Asia, serta laporan Bursa Efek Indonesia. Data yang dikumpulkan kemudian dianalisis menggunakan SEM-PLS untuk melihat pengaruh dari volume dan frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham, serta harga saham masa lalu sebagai variabel *intervening*.

HASIL

Analisis Model Struktural (*Inner Model*)

Kolinearitas (*Colinierity/Variance Inflation Factor/VIF*)

Tabel 3. Kolinieritas pada Bank Mandiri

Variabel	Frekuensi Perdagangan (X2)	Harga Saham (Z)	Volatilitas Harga Saham (Y)	Volume Perdagangan (X1)
Frekuensi Perdagangan (X2)		1,000	1,000	
Harga Saham masa lalu (Z)			1,000	
Volatilitas Harga Saham (Y)				
Volume Perdagangan (X1)		1,000	1,000	

Sumber: Investing.com, 2024

Berdasarkan data tabel 3 dapat dideskripsikan sebagai berikut :

1. VIF untuk korelasi Frekuensi perdagangan dengan Volatilitas harga saham adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
2. VIF untuk korelasi Harga Saham masa lalu dengan Volatilitas harga saham adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
3. VIF untuk korelasi Volume perdagangan dengan Volatilitas harga saham adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
4. VIF untuk korelasi Frekuensi perdaganga dengan Harga Saham masa lalu adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
5. VIF untuk korelasi Volume perdagangan dengan Harga Saham masa lalu adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)

Dengan demikian, dari data-data tabel 3, diketahui bahwa model struktural dalam kasus ini semua korelasinya terbebas dari masalah kolinearitas.

Tabel 4. Kolinieritas pada Bank Central Asia

Variabel	Frekuensi Perdagangan (X2)	Harga Saham Masa Lalu (Z)	Volatilitas Harga Saham (Y)	Volume Perdagangan (X1)
Frekuensi Perdagangan (X2)		1,000	1,000	
Harga Saham Masa Lalu (Z)			1,000	
Volatilitas Harga Saham (Y)				
Volume Perdagangan (X1)		1,000	1,000	

Sumber: Hasil olah data *Smart PLS*, 2024

Berdasarkan data tabel 4, dapat dideskripsikan sebagai berikut :

1. VIF untuk korelasi Frekuensi perdagangan dengan Volatilitas harga saham adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
2. VIF untuk korelasi Harga Saham masa lalu dengan Volatilitas harga saham adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
3. VIF untuk korelasi Volume perdagangan dengan Volatilitas harga saham adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
4. VIF untuk korelasi Frekuensi perdaganga dengan Harga Saham masa lalu adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
5. VIF untuk korelasi Volume perdagangan dengan Harga Saham masa lalu adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)

Dengan demikian, dari data-data tabel 4, diketahui bahwa model struktural dalam kasus ini semua korelasinya terbebas dari masalah kolinearitas.

Pengujian Pengaruh Langsung

Tabel 5. Hasil koefisien jalur (*Path Coefficient*) pada Bank Mandiri

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Frekuensi Perdagangan (X2) -> Harga Saham (Z)	0,325	-0,324	0,103	3,154	0,002
Frekuensi Perdagangan (X2) -> Volatilitas Harga Saham (Y)	-0,140	0,143	0,111	1,261	0,208
Harga Saham (Z) -> Volatilitas Harga Saham (Y)	0,359	-0,348	0,075	4,815	0,000
Volume Perdagangan (X1) -> Harga Saham (Z)	-0,113	-0,117	0,091	1,232	0,219

Harga Saham Masa Lalu: Dapatkah Memediasi Volume dan Frekuensi Perdagangan.....

Volume Perdagangan (X1) -> Volatilitas Harga Saham (Y)	0,377	0,405	0,092	4,107	0,000
--	-------	-------	-------	-------	-------

Sumber: Hasil olah data *Smart PLS*, 2024

Berdasarkan tabel 5, maka dapat diketahui bahwa, hasil uji hipotesis 1 Pengaruh langsung variabel Volume perdagangan (X1) terhadap Volatilitas harga saham (Y) mempunyai jalur koefisien jalur sebesar 0,377 dan nilai t-statistik sebesar 4,107. Demikian juga nilai P-Values sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dinyatakan bahwa Volume perdagangan (X1) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y). Hipotesis 1 diterima. Selanjutnya, hasil uji hipotesis 2 Pengaruh langsung variabel Volume perdagangan (X1) terhadap harga saham masa lalu (Z) mempunyai jalur koefisien jalur sebesar 0,113 dan nilai t-statistik sebesar 1.232. Demikian juga nilai P-Values sebesar $0,219 > 0,05$. Sehingga dinyatakan bahwa Volume perdagangan (X1) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham masa lalu (Z). Hipotesis 2 ditolak. Berikutnya, hasil uji hipotesis 3 Pengaruh langsung variabel Frekuensi perdagangan (X2) terhadap Volatilitas harga saham (Y) mempunyai jalur koefisien jalur sebesar 0,140 dan nilai t-statistik sebesar 1.261 demikian juga nilai P-Values sebesar $0,208 > 0,05$. Sehingga dinyatakan bahwa Frekuensi perdagangan (X2) berpengaruh tidak signifikan terhadap Volatilitas harga saham (Y). Hipotesis 3 ditolak. Selanjutnya, hasil uji hipotesis 4 Pengaruh langsung variabel Frekuensi perdagangan (X2) terhadap harga saham masa lalu (Z) mempunyai jalur koefisien jalur sebesar 0,325 dan nilai t-statistik sebesar 3.154 demikian juga nilai P-Values sebesar $0,002 < 0,05$. Sehingga dinyatakan bahwa Frekuensi perdagangan (X2) berpengaruh signifikan terhadap harga saham masa lalu (Z). Hipotesis 4 diterima. Selanjutnya, hasil uji hipotesis 7 pengaruh langsung variabel harga saham masa lalu (Z) terhadap volatilitas harga saham (Y) mempunyai jalur koefisien jalur sebesar 0,359 dan nilai t-statistik sebesar 4,815. Demikian juga nilai P-Values sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dinyatakan bahwa harga saham masa lalu (Z) berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham (Y). Hipotesis 7 diterima.

Tabel 6. Hasil koefisien jalur (*Path Coefficient*) pada Bank Central Asia

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Frekuensi Perdagangan (X2) -> Harga Saham Masa Lalu (Z)	-0,080	-0,072	0,112	0,715	0,475
Frekuensi Perdagangan (X2) -> Volatilitas Harga Saham (Y)	-0,015	-0,005	0,084	0,175	0,861
Harga Saham Masa Lalu (Z) -> Volatilitas Harga Saham (Y)	0,325	-0,344	0,079	4,110	0,000
Volume Perdagangan (X1) -> Harga Saham Masa Lalu (Z)	0,182	0,183	0,090	2,015	0,044
Volume Perdagangan (X1) -> Volatilitas Harga Saham (Y)	-0,080	-0,068	0,086	0,929	0,354

Sumber: Hasil olah data *Smart PLS*, 2024

Berdasarkan tabel 6, dapat diketahui bahwa, hasil uji hipotesis 1 Pengaruh langsung variabel volume perdagangan (X1) terhadap Volatilitas harga saham (Y) mempunyai jalur koefisien jalur sebesar 0,080 dan nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 0,929. Demikian juga nilai P-Values sebesar $0,352 > 0,05$. Sehingga dinyatakan bahwa

volume perdagangan (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y). Hipotesis 1 ditolak. Selanjutnya, hasil uji hipotesis 2, pengaruh langsung variabel volume perdagangan (X1) terhadap harga saham masa lalu (Z) mempunyai jalur koefisien jalur sebesar 0,182 dan nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 2. 015. Demikian juga nilai *P-Values* sebesar $0,044 < 0,05$. Sehingga dinyatakan bahwa Volume perdagangan (X1) berpengaruh signifikan terhadap harga saham masa lalu (Z). Hipotesis 2 diterima. Hasil uji hipotesis 3, pengaruh langsung variabel Frekuensi perdagangan (X2) terhadap Volatilitas harga saham (Y) mempunyai jalur koefisien jalur sebesar 0,015 dan nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 0,175. Demikian juga nilai *P-Values* sebesar $0,861 > 0,05$. Sehingga dinyatakan bahwa Frekuensi perdagangan (X2) berpengaruh tidak signifikan terhadap Volatilitas harga saham (Y). Hipotesis 3 ditolak. Hasil uji hipotesis 4, pengaruh langsung variabel Frekuensi perdagangan (X2) terhadap harga saham masa lalu (Z) mempunyai jalur koefisien jalur sebesar 0,080 dan nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 0,715. Demikian juga nilai *P-Values* sebesar $0,475 > 0,05$. Sehingga dinyatakan bahwa Frekuensi perdagangan (X2) berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga saham masa lalu (Z). Hipotesis 4 ditolak. Hasil uji hipotesis 7 Pengaruh langsung variabel harga saham masa lalu (Z) terhadap Volatilitas harga saham (Y) mempunyai jalur koefisien jalur sebesar 0,325 dan nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 4,110. Demikian juga nilai *P-Values* sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dinyatakan bahwa harga saham masa lalu (Z) berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham (Y). Hipotesis 7 diterima.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Tabel 7. Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung pada Bank Mandiri

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Frekuensi Perdagangan (X2) -> Harga Saham (Z) -> Volatilitas Harga Saham (Y)	0,116	0,112	0,042	2,780	0,006
Volume Perdagangan (X1) -> Harga Saham (Z) -> Volatilitas Harga Saham (Y)	0,040	0,042	0,033	1,225	0,221

Sumber: Hasil olah data *Smart PLS*, 2024

Berdasarkan tabel 7 diketahui bahwa, hasil uji hipotesis 5 diperoleh nilai $t_{\text{statistik}}$ 1.225 dan nilai *P-Value* pengaruh langsung antara variabel Volume perdagangan (X1) terhadap Volatilitas harga saham (Y) dengan dimediasi Harga saham masa lalu (Z) sebesar $0,221 > 0,05$. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa Harga saham masa lalu tidak memediasi pengaruh antara Volume perdagangan (X1) terhadap Volatilitas harga saham (Y). Hipotesis 5 ditolak. Hasil uji hipotesis 6 diperoleh nilai $t_{\text{statistik}}$ 2,780 dan nilai *P-Values* pengaruh langsung antara variabel Frekuensi perdagangan (X2) terhadap Volatilitas harga saham (Y) dengan dimediasi harga saham masa lalu (Z) sebesar $0,006 > 0,05$. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa Harga saham masa lalu mampu memediasi pengaruh antara Frekuensi perdagangan (X2) terhadap Volatilitas harga saham (Y). Hipotesis 6 diterima.

Tabel 8. Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung pada Bank Central Asia

Variabel	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	T Statistics (O/STDEV)	P Values
----------	-----------------	-------------	--------------------	--------------------------	----------

Harga Saham Masa Lalu: Dapatkah Memediasi Volume dan Frekuensi Perdagangan.....

	(O)	(M)	(STDEV)		
Frekuensi Perdagangan (X2) -> Harga Saham Masa Lalu (Z) -> Volatilitas Harga Saham (Y)	0,026	0,025	0,041	0,639	0,523
Volume Perdagangan (X1) -> Harga Saham Masa Lalu (Z) -> Volatilitas Harga Saham (Y)	0,059	0,064	0,035	1,671	0,095

Sumber: Hasil olah data *Smart PLS*, 2024

Berdasarkan tabel 8, diketahui bahwa hasil uji hipotesis 5 diperoleh nilai $t_{\text{statistik}}$ 0,639 dan nilai *P-Values* pengaruh langsung antara variabel Volume perdagangan (X1) terhadap Volatilitas harga saham (Y) dengan dimediasi Harga saham masa lalu (Z) sebesar $0,523 > 0,05$. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa Harga saham masa lalu tidak memediasi pengaruh antara Volume perdagangan (X1) terhadap Volatilitas harga saham (Y). Hipotesis 5 ditolak. Hasil uji hipotesis 6 diperoleh nilai $t_{\text{statistik}}$ 1,671 dan nilai *P-Values* pengaruh langsung antara variabel Frekuensi perdagangan (X2) terhadap Volatilitas harga saham (Y) dengan dimediasi Harga saham masa lalu (Z) sebesar $0,095 > 0,05$. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa Harga saham masa lalu tidak mampu memediasi pengaruh antara Frekuensi perdagangan (X2) terhadap Volatilitas harga saham (Y). Hipotesis 6 ditolak.

Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 9. Koefisien Determinasi Pada Bank Mandiri

Variabel	R Square	R Square Adjusted
Harga Saham (Z)	0,134	0,109
Volatilitas Harga Saham (Y)	0,397	0,370

Sumber: Hasil olah data *Smart PLS*, 2024

Berdasarkan nilai R square pada Tabel 9, diketahui bahwa nilai variabel harga saham masa lalu sebesar 0,134 atau 13,4%. Nilai ini merupakan kontribusi variabel volume perdagangan dan frekuensi perdagangan, terhadap harga saham masa lalu pada Bank Mandiri. Sedangkan sisanya merupakan kontribusi variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Selanjutnya nilai *R-square* pada variabel volatilitas harga saham sebesar 0,397 atau 39,7% nilai ini merupakan besarnya kontribusi variabel volume perdagangan, frekuensi perdagangan dan harga saham masa lalu terhadap volatilitas harga saham pada Bank Mandiri. Sisanya adalah kontribusi variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Tabel 10. Koefisien Determinasi Pada Bank Central Asia.

Variabel	R Square	R Square Adjusted
Harga Saham Masa Lalu (Z)	0,049	0,021
Volatilitas Harga Saham (Y)	0,101	0,061

Sumber: Hasil olah data *Smart PLS*, 2024

Berdasarkan nilai R square pada Tabel 10, diketahui bahwa nilai variabel harga saham masa lalu sebesar 0,049 atau 4,9%. Nilai ini merupakan kontribusi variabel volume perdagangan dan frekuensi perdagangan, terhadap harga saham masa lalu pada Bank Central Asia. Sedangkan sisanya merupakan kontribusi variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Selanjutnya nilai R square pada variabel volatilitas harga saham sebesar 0,101 atau 10,1%. Nilai ini

merupakan besarnya kontribusi variabel volume perdagangan, frekuensi perdagangan dan harga saham masa lalu terhadap volatilitas harga saham pada Bank Central Asia. Sisanya adalah kontribusi variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Pengaruh Volume perdagangan (X1) terhadap Volatilitas harga saham (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada bank Mandiri, koefisien jalurnya sebesar 0,377 dan nilai t-statistik sebesar 4,107. Kemudian nilai P-value sebesar $0,000 < 0,05$, menunjukkan bahwa volume perdagangan (X1) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y). Temuan ini didukung oleh penelitian Yulinda, (2020) yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Selanjutnya, data menunjukkan bahwa Bank Mandiri memiliki rata-rata volume perdagangan yang lebih tinggi dibanding BCA ($2.073 > 2.004$). Hal ini berarti saham Bank Mandiri lebih sering diperdagangkan setiap harinya, dibanding BCA. Hasil ini juga didukung oleh data volatilitas harga saham yang semakin meningkat dengan rata-rata sebesar 16.073 pada Bank Mandiri dan 14.790 pada Bank Central Asia. Angka ini menunjukkan bahwa rata-rata volatilitas harga saham pada Bank Mandiri lebih tinggi dari Bank Central Asia.

Berikutnya, setiap aktivitas volume perdagangan Bank Mandiri bergerak positif, searah dengan volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor sangat menggemari saham Perusahaan ini. Menurut Hugida, (2011) apabila tidak ada informasi penting mengenai saham, maka investor lebih cenderung untuk tetap memegang saham mereka sehingga volume perdagangan saham menurun akibat sedikitnya saham yang dijual. Hal ini akan mengakibatkan volatilitas harga saham menjadi rendah. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kenaikan dan penurunan volume saham, membuat gerakan volatilitas saham menjadi fluktuatif. Hal ini didukung oleh temuan Harimbawa dkk, (2022); Safitri, (2021), yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Berbeda dengan Bank mandiri, pada Bank Central Asia tidak ditemukan pengaruh langsung antara volume perdagangan (X1) terhadap volatilitas harga saham (Y) dengan melihat koefisien jalur sebesar -0,080 dan nilai t-statistik sebesar 0,92. Kemudian nilai P-value sebesar $0,354 > 0,05$, sehingga dinyatakan bahwa volume perdagangan (X1) berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y) pada BCA. Hasil ini didukung oleh penelitian Rizky, (2021) yang mengatakan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Data menunjukkan bahwa nilai rata-rata volume perdagangan Bank Central Asia adalah sebesar 2.004, di bawah Bank Mandiri (2.073). Hal ini menjelaskan mengapa volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada Bank Central Asia.

Bank Central Asia merupakan salah satu bank terbesar di Indonesia dengan kapitalisasi pasar sebesar 1122,79 triliun. Hal ini berarti jika tak ada perubahan informasi yang penting, maka investor cenderung untuk menjaga investasinya, dan tidak akan menjual sahamnya, sebab emiten ini memiliki kinerja keuangan yang baik. Oleh karena itu, volume perdagangannya menjadi rendah. Karena volume yang rendah ini kemudian membuat volatilitasnya juga menjadi rendah. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa, nilai dari volume perdagangan saham selalu dilihat oleh investor dalam mengoleksi portofolio sahamnya (Gayatri & Andiani, 2018).

Perbandingan volume perdagangan terhadap volatilitas harga pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia, menunjukkan bahwa jika volume perdagangan mengalami peningkatan maka akan diikuti peningkatan volatilitas harga saham, tetapi jika mengalami penurunan volume perdagangan maka akan diikuti penurunan volatilitas harga saham. Dapat dilihat pada data bahwa Bank Mandiri memiliki arus perdagangan saham yang cukup aktif, yang menunjukkan bahwa sahamnya digemari oleh para investor. Hal ini berarti Bank Mandiri memiliki volume perdagangan yang dinamis, yang mana kemudian berkontribusi pada peningkatan volatilitas harga sahamnya. Sedangkan pada Bank Central Asia, menunjukkan bahwa volume perdagangannya lebih rendah dari Bank Mandiri dan setiap tahun mengalami penurunan. Hal ini dapat berarti aktivitas perdagangan sahamnya di pasar modal kurang diminati para investor. Dengan volume perdagangan yang menurun maka akan diikuti penurunan volatilitas harga saham, hal ini menyebabkan volume perdagangan pada Bank Central Asia tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga sahamnya.

Pengaruh Volume perdagangan (X1) terhadap harga saham masa lalu (Z)

Hasil penelitian pada Bank Mandiri menunjukkan bahwa terdapat pengaruh langsung antara volume perdagangan (X1) terhadap variabel harga saham masa lalu (Z). Hal ini dapat dilihat dari koefisien jalur sebesar $-0,113$, dan nilai t-statistik sebesar $1,232$. Kemudian nilai P-value sebesar $0,219 > 0,05$, sehingga dinyatakan bahwa volume perdagangan (X1) berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga saham masa lalu (Z).

Hasil temuan ini didukung oleh Abidin dkk., (2016) yang menyatakan bahwa volume perdagangan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham masa lalu. Dengan adanya hasil penelitian ini ditemukan bahwa volume perdagangan Bank Mandiri bergerak secara fluktuatif dan meningkat setiap tahunnya. Hanya saja, bagi investor, volume perdagangan dianggap kurang penting dibanding frekuensi perdagangan yang meningkat. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa saham yang frekuensinya tinggi (banyak diperdagangkan) dianggap lebih menarik bagi investor. Oleh karena itu, volume perdagangan tidak memiliki peran yang signifikan dalam menentukan harga saham masa lalu. Selain itu, dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa pola pergerakan yang berlawanan antara volume perdagangan dan frekuensi perdagangan.

Sedangkan hasil perbandingan menunjukkan bahwa pada Bank Central Asia ditemukan pengaruh langsung antara volume perdagangan (X1) terhadap variabel harga saham masa lalu (Z). Hal ini dapat dilihat melalui koefisien jalur sebesar $0,182$ dan nilai t-statistik sebesar $2,015$. Kemudian memiliki nilai P-value sebesar $0,044 < 0,05$, sehingga dinyatakan bahwa volume perdagangan (X1) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham masa lalu (Z).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada Bank Central Asia, volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham masa lalu. Alasannya adalah karena pola pergerakannya yang berlawanan antara volume dengan frekuensi perdagangan. Walaupun nilai volume perdagangan mengalami fluktuasi tetapi nilai harga saham masa lalu memiliki nilai rata-rata yang tinggi sebesar 6.732 dibandingkan Bank Mandiri yang lebih rendah (3.882). Hal ini yang kemudian membuat harga saham masa lalu mampu memediasi pengaruh antara volume

perdagangan terhadap harga saham. Hasil temuan ini juga didukung oleh Menina, (2009) yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham masa lalu.

Perbandingan antara Bank Mandiri dengan Bank central Asia, menemukan bahwa Bank Mandiri tidak berpengaruh langsung antara volume perdagangan terhadap harga saham masa lalu. Hal ini dikarenakan harga saham masa lalu dan volume perdagangan meningkat namun bagi investor peningkatan volume perdagangan bukan merupakan faktor penting sebab mereka lebih banyak memperhatikan frekuensi perdagangan. Frekuensi perdagangan dianggap penting sebab menggambarkan besarnya minat investor terhadap saham tersebut, dalam arti bagi mereka saham tersebut bernilai tinggi. Tetapi pada Bank Central Asia diketahui adanya pengaruh langsung antara volume perdagangan terhadap harga saham masa lalu, hal ini dikarenakan harga saham masa lalu dan volume perdagangan meningkat namun bagi investor peningkatan volume perdagangan adalah hal yang penting sebab mereka lebih memperhatikan jumlah lembar saham yang diperdagangkan dari pada memperhatikan frekuensi perdagangan.

Pengaruh Frekuensi Perdagangan (X2) terhadap Volatilitas harga saham (Y)

Hasil penelitian menemukan bahwa pada Bank Mandiri terdapat pengaruh langsung antara frekuensi perdagangan (X2) terhadap variabel volatilitas harga Saham (Y). Hal ini dapat dilihat dari koefisien jalur sebesar -0,140 dan nilai t-statistik sebesar 1,261, serta nilai *P-value* sebesar 0,208 > 0,05, sehingga dinyatakan bahwa frekuensi perdagangan (X2) berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada Bank Central Asia ditemukan pengaruh langsung antara frekuensi perdagangan (X2) terhadap variabel volatilitas harga Saham (Y). Hal ini dapat dilihat dari koefisien jalur sebesar -0,015 dan nilai t-statistik sebesar 0,175, serta nilai *P-value* sebesar 0,861 > 0,05, sehingga dinyatakan bahwa frekuensi perdagangan (X2) berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y). Meskipun demikian, secara teoritis volume perdagangan berpengaruh terhadap volatilitas harga dan frekuensi perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga. Tidak berpengaruhnya frekuensi perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham menarik untuk disikapi, karena idealnya semakin tinggi frekuensi perdagangan saham, maka semakin tinggi pula volatilitas harga sahamnya. Argumen ini didukung oleh Waluyo, (2016); Mahardika, (2022) yang mengatakan bahwa Frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Terdapat persamaan hasil perbandingan antara Bank Mandiri dan Bank Central Asia yaitu Frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap Volatilitas harga saham. Alasannya adalah melihat dari keadaan yang mana investor sering membandingkan volume perdagangan dengan frekuensi perdagangan. Ketika volume perdagangan mempengaruhi volatilitas harga saham, frekuensi perdagangan akan terpengaruh, bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa volume perdagangan dan frekuensi perdagangan bergerak dengan cara yang sama. Perbandingan Bank Mandiri dan Bank Central Asia menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan bergerak fluktuatif dan cenderung meningkat. Data menunjukkan bahwa investor baru cenderung untuk menjual atau membeli saham yang sedikit jumlahnya sehingga berkontribusi pada peningkatan frekuensi perdagangan.

Dengan ini frekuensi perdagangan tidak mengkonfirmasi mengenai teori sinyal yang kemudian membuat investor lebih melihat dari sudut pandang volume dalam menginterpretasikan informasi dalam pasar modal. Oleh karena itu, dapat terjadi bahwa frekuensi perdagangan tidak mempengaruhi fluktuasi yang terjadi pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia. Argumen di atas sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Harimbawa, (2022); & Agustinus, (2013) yang menemukan bahwa frekuensi perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Selain itu, perbandingan volume perdagangan dan frekuensi perdagangan saham Bank Mandiri dan Bank Central Asia dari tahun 2018-2023 menunjukkan pola pergerakan yang berlawanan arah. Perbedaan pola pergerakan arah antara volume perdagangan dan frekuensi perdagangan kemungkinan disebabkan oleh adanya aturan baru dari Bursa Efek Indonesia yang mulai menerapkan aturan tentang perubahan satuan perdagangan (*lot size*) dan fraksi harga terhitung mulai 6 Januari 2014. Jika sebelumnya 1 lot = 500 lembar maka dalam aturan baru 1 lot = 100 lembar. Sementara itu untuk fraksi harga, dari 5 fraksi harga menjadi 3 fraksi harga. Pelaksanaan aturan baru tersebut tentu memiliki dampak positif dan negatif bagi investor pada khususnya dan pasar modal pada umumnya. Dampak positifnya yaitu semakin mudah bagi investor untuk mulai berinvestasi dan mendiversifikasi sahamnya di pasar modal, sebab hanya membutuhkan lot yang kecil. Sedangkan dampak negatifnya adalah terlihat seakan frekuensi perdagangan meningkat, namun ternyata tidak diikuti oleh volumenya. Hal ini akan membuat *trader* belum terbiasa, sehingga cenderung menahan diri, terutama dalam perdagangan jangka pendek.

Pengaruh Frekuensi Perdagangan (X2) terhadap Harga saham masa lalu (Z)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada Bank mandiri terdapat pengaruh langsung Frekuensi perdagangan (X2) terhadap variabel Harga Saham masa lalu (Z), dengan koefisien jalur sebesar 0,325 dan nilai t-statistik sebesar 3,154, dan nilai P-value sebesar $0,002 < 0,05$, sehingga dinyatakan bahwa Frekuensi perdagangan (X2) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham masa lalu (Z).

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pada Bank mandiri frekuensi perdagangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham masa lalu. Ini menunjukkan adanya hubungan timbal balik antara frekuensi perdagangan dan harga saham masa lalu, yang mana jika frekuensi berpengaruh terhadap harga saham masa lalu maka volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap harga saham masa lalu. Selain itu, tabel frekuensi perdagangan dan harga saham masa lalu pada Bank Mandiri dari tahun 2018-2023 mengalami fluktuatif dan meningkat. Hal ini disebabkan oleh investor yang memegang saham Bank Mandiri masih memperhatikan harga saham masa lalu untuk dijadikan pedoman dalam menginterpretasikan dan melihat kinerja perusahaan dalam membeli saham.

Hasil penelitian pada Bank central Asia ditemukan bahwa pengaruh langsung Frekuensi perdagangan (X2) terhadap variabel Harga Saham masa lalu (Z) mempunyai koefisien jalur sebesar -0,080 dan nilai t-statistik sebesar 0,715, serta nilai P-value sebesar $0,475 > 0,05$. Sehingga dinyatakan bahwa Frekuensi perdagangan (X2) berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham masa lalu (Z). Frekuensi perdagangan ialah berapa kali transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada hari itu. Oleh karena itu, harga saham masa lalu tidak harus memiliki pengaruh

yang signifikan terhadap frekuensi perdagangan. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa nilai frekuensi perdagangan yang dimiliki oleh Bank Central Asia berada pada level yang tinggi, sehingga dapat dikatakan bahwa saham tersebut memiliki likuiditas yang tinggi pula. Semakin likuid saham suatu perusahaan maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Pergerakan frekuensi saham terhadap harga saham pada Bank Central Asia memiliki pola yang berlawanan. Berlawanan yang dimaksud adalah ketika frekuensi perdagangan mengalami peningkatan maka harga saham masa lalu mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh aktivitas yang dilakukan untuk mempengaruhi frekuensi perdagangan yang tinggi bertujuan untuk menciptakan ilusi likuiditas tanpa perubahan harga saham masa lalu. Akibatnya, maka harga saham tidak berubah banyak meskipun perdagangan lebih sering terjadi.

Perbandingan hasil penelitian dari Bank Mandiri dan Bank Central Asia ditemukan bahwa adanya pola berlawanan arah. Pada Bank Mandiri, ditemukan pengaruh langsung dari frekuensi perdagangan terhadap harga saham masa lalu. Hal ini disebabkan oleh adanya hubungan timbal balik antara frekuensi perdagangan dengan harga saham masa lalu sehingga berpengaruh signifikan walaupun investor lebih cenderung melihat volume perdagangan daripada frekuensi perdagangan. Tetapi pada Bank Central Asia ditemukan pengaruh langsung dan tidak mampu memediasi dari frekuensi perdagangan terhadap harga saham masa lalu. Hal ini disebabkan oleh frekuensi yang mengalami peningkatan dan harga saham masa lalu yang mengalami penurunan sehingga adanya aktivitas manipulatif frekuensi perdagangan yang tinggi. Solusi yang dapat diberikan bagi para investor yaitu jika dalam melihat analisis frekuensi perdagangan alangkah baiknya menggunakan *time frame* yang berbeda dari analisis harga saham masa lalu. Misalnya, gunakan data *intraday* untuk frekuensi perdagangan dan data harian untuk harga saham masa lalu.

Pengaruh Harga saham masa lalu (Z) terhadap Volatilitas harga saham (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada Bank Mandiri ditemukan pengaruh langsung harga saham masa lalu (Z) terhadap volatilitas harga Saham (Y). Hal ini dilihat dari nilai koefisien jalur sebesar 0,359 dan nilai t-statistik sebesar 4,815, serta nilai P-value sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dinyatakan bahwa Harga saham masa lalu (Z) berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham (Y).

Hasil penelitian pada Bank Central Asia menemukan bahwa terhadap pengaruh langsung harga saham masa lalu (Z) terhadap volatilitas harga Saham (Y). Hal ini dilihat dari koefisien jalur sebesar 0,325 dan nilai t-statistik sebesar 4.110, serta P-value sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dinyatakan bahwa harga saham masa lalu (Z) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y). Hasil temuan ini didukung oleh Prayogi, (2018) yang menyatakan bahwa harga saham masa lalu berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham yang mencerminkan bahwa harga saham bisa digunakan sebagai informasi dalam membuat keputusan berinvestasi. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Abidin dkk., (2016) menemukan bahwa harga saham masa lalu secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

Terdapat persamaan hasil temuan dari perbandingan antara Bank Mandiri dan Bank Central Asia. Ditemukan harga saham masa lalu berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia. Hal ini

dikarenakan harga saham masa lalu dapat menunjukkan pola pergerakan yang berulang atau tren tertentu yang bisa digunakan untuk memprediksi volatilitas harga saham di masa mendatang. Artinya harga saham masa lalu cenderung mengikuti arah yang sama setiap periode yang menjadikan volatilitas harga saham mengikuti pola pergerakan dari harga saham masa lalu itu sendiri. Oleh karena itu, pada dasarnya harga saham masa lalu berperan penting dalam melihat fluktuasi suatu saham ataupun kinerja keuangan perusahaan.

Investor sering menggunakan data harga saham masa lalu untuk melakukan analisis teknikal dan menginterpretasikan, mencari pola tren dan melihat sentimen pasar yang bisa mempengaruhi volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan harga saham masa lalu dapat digunakan oleh para spekulator untuk memprediksi harga saham perusahaan di masa depan. *Speculator* sendiri dapat menggunakan analisis teknikal dengan cara mempelajari data historis dari harga saham, karena tren fluktuasi harga saham cenderung berulang setelah mencapai titik keseimbangan tertentu. Data menunjukkan bahwa pada Bank Central Asia di tahun 2023 bulan Februari sebesar Rp 8.750, lalu Maret sebesar Rp 8.750 dan berulang kembali pada bulan Oktober 2023 sebesar Rp. 8.750. Sedangkan pada Bank Mandiri di tahun 2019 bulan Mei berada pada Rp 3.838 dan berulang kembali pada bulan Desember 2019 sebesar Rp 3.838. Sehingga berdasarkan konsep teori momentum ketika pendorong laju tren telah kehilangan pengaruhnya maka harga tidak langsung berbalik, mungkin akan terus berada pada tren naik tapi berada pada momentum yang lemah dan selanjutnya akan turun.

Harga saham masa lalu (Z) memediasi Pengaruh Volume perdagangan (X1) terhadap Volatilitas harga saham (Y)

Hasil penelitian menemukan bahwa pada Bank Mandiri, ditemukan bahwa harga saham masa lalu (Z) tidak mampu memediasi volume perdagangan terhadap volatilitas harga Saham (Y). Hal ini dilihat dari koefisien jalur sebesar 0,040, dan nilai t-statistik sebesar 1,225 kemudian memiliki nilai p-values sebesar 0,221 > 0,05. Sama dengan Bank Mandiri, pada Bank Central Asia ditemukan bahwa harga saham masa lalu (Z) tidak mampu memediasi volume perdagangan terhadap volatilitas harga Saham (Y). Hal ini dapat dilihat pada koefisien jalur sebesar 0,059, dan nilai t-statistik sebesar 1,671 kemudian memiliki nilai p-values sebesar 0,095 > 0,05.

Hasil perbandingan terdapat persamaan perbandingan antara Bank Mandiri dan Bank Central Asia yaitu Harga saham masa lalu tidak mampu memediasi Volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Harga saham masa lalu penting bagi investor dalam menganalisis kinerja perusahaan. Namun dalam penelitian ini, variabel harga saham masa lalu memiliki jalur yang positif tetapi tidak mampu memediasi volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham pada Bank Central Asia dan Bank Mandiri. Karena ketika volume perdagangan tinggi dan diikuti volatilitas yang tinggi, ini dapat menunjukkan minat yang kuat dari para investor baik dalam membeli atau menjual saham yang dapat menyebabkan perubahan harga yang cepat dan signifikan secara langsung. Hal ini kemudian membuat peran volatilitas harga saham sebagai mediator menjadi terabaikan. Namun, pada dasarnya volatilitas harga saham juga mencerminkan tingkat ketidakpastian dalam pasar. Yang menyebabkan harga saham bisa sangat *volatile* karena reaksi pasar terhadap berita atau perubahan kondisi ekonomi. Sehingga

volume perdagangan yang tinggi sering terjadi pada periode volatilitas harga saham yang tinggi pula. Solusinya bahwa volume perdagangan tidak harus dimediasi oleh harga saham masa lalu melainkan dapat berpengaruh langsung terhadap volatilitas harga saham.

Harga saham masa lalu (Z) memediasi Pengaruh Frekuensi perdagangan (X2) terhadap Volatilitas harga saham (Y)

Hasil penelitian menemukan bahwa harga saham masa lalu memediasi pengaruh frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham, pada Bank Mandiri dan Bank Central Asia. Pada Bank mandiri, ditemukan bahwa harga saham masa lalu (Z) mampu memediasi pengaruh frekuensi perdagangan (X2) terhadap volatilitas harga Saham (Y). Hal ini dapat dilihat dari koefisien jalur sebesar 0,116 dan nilai t-statistik sebesar 2,780, serta nilai p-values sebesar $0,006 > 0,05$. Penyebab harga saham masa lalu pada Bank Mandiri mampu memediasi frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham, adalah karena Bank mandiri memiliki harga saham masa lalu yang cukup stabil, dan kinerja keuangan, sehingga dapat memberikan kepercayaan kepada para investor. Sehingga baik secara langsung maupun memediasi penting untuk memperhatikan data harga saham masa lalu dari Bank Mandiri, untuk melihat pengaruh frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham.

Hasil penelitian pada Bank Central Asia menemukan bahwa harga saham masa lalu (Z) tidak mampu memediasi frekuensi perdagangan (X2) terhadap volatilitas harga saham (Y). Hal ini dapat dilihat dari koefisien jalur sebesar 0,026 dan nilai t-statistik sebesar 0,639, serta nilai p-values sebesar $0,523 > 0,05$. Temuan pada Bank Central Asia menjelaskan ketidakmampuan harga saham masa lalu dalam memediasi pengaruh frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga. Hal ini menunjukkan bahwa adanya berlawanan arah dalam pola pergerakan harga saham, yang menjadikan investor lebih memperhatikan volume perdagangan dibandingkan dengan frekuensi perdagangan. Maka dari itu harga saham masa lalu tidak mampu memediasi frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Para pemegang saham Bank Central Asia menginterpretasi dengan melihat kinerja perusahaan, nilai rata-rata, nilai tertinggi, nilai terendah, harga saham harian dan harga penutup sebagai pertimbangan dalam menjual dan membeli sahamnya.

Perbandingan Bank Mandiri dan Bank Central Asia menemukan bahwa harga saham masa lalu memediasi frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Pada Bank Mandiri harga saham masa lalu mampu memediasi frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham disebabkan memiliki frekuensi perdagangan saham yang tinggi sehingga mampu menarik minat investor serta memberikan tren positif yang dapat memberikan kepercayaan kepada investor. Tetapi pada Bank Central Asia harga saham masa lalu tidak mampu memediasi frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham, karena berpengaruh langsung dan bukan memediasi dikarenakan adanya pola berlawanan arah antara frekuensi perdagangan dengan volume perdagangan maka dari itu akan berdampak terhadap satu sama lain.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk melihat perbandingan kinerja determinan volatilitas saham dan harga saham masa lalu sebagai mediator antara Bank Mandiri

dan BCA. Penelitian menggunakan metode kuantitatif, dengan SEM-PLS sebagai instrumen analisis. Hasil penelitian menemukan bahwa pada Bank Mandiri volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham masa lalu. Frekuensi perdagangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham masa lalu. Harga saham masa lalu berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Frekuensi perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Harga saham masa lalu dapat memediasi pengaruh Frekuensi perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Harga saham masa lalu tidak dapat memediasi pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan pada Bank Central Asia menemukan bahwa volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham masa lalu. Frekuensi perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham masa lalu. Harga saham masa lalu berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham. Frekuensi perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham. Volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas harga saham. Harga saham masa lalu tidak dapat memediasi pengaruh Frekuensi perdagangan terhadap Volatilitas harga saham. Harga saham masa lalu tidak dapat memediasi pengaruh Volume perdagangan terhadap Volatilitas harga saham.

Referensi :

- Abidin, S., Suhadak, & Hidayat, R. R. (2016). Pengaruh Faktor-faktor Teknikal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 37(1), 1-7.
- Agustinus. (2013). Volume perdagangan, frekuensi perdagangan, order imbalance dan volatilitas harga saham. *Jurnal Universitas Paramadina*, 10 No 1.
- Gayatri, A. &. (2018). Pengaruh volume perdagangan saham, volatilitas laba, dividend yield dan ukuran perusahaan pada volatilitas harga saham. *E-Jurnal Akuntansi*.
- 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. <https://doi.org/10.23887/vjra.v11i01.49750>
- Hugida. (2011). "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Volatilitas Harga saham (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks Lq45 periode 2006-2009),. *Jurnal UNDIP*, 2011.
- Jefri, Edo, & D. (2020). Pengaruh ROE, BVPS, dan Volume Perdagangan saham terhadap Return Saham. *Profit Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, Vol 7 No 2.
- Mahardika. (2022). Pengaruh Order Imbalance, Frekuensi Perdagangan, Inflasi, Volume Perdagangan Dan Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham.
- Prayogi, F. (2018). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Harga Saham Masa Lalu, Dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham IDX30.
- Rizky. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Earning Volatility Dan Volume perdagangan Terhadap Volatilitas Harga saham pada perusahaan sektor Finance yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol 9 No 1.
- Safitri. (2021). Analisis Perbandingan Return Saham Dan Volume Perdagangan Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Pada Perusahaan Farmasi Yang.
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*

- Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi), 7(2), 407-415.
<https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.30668>
- Sutrisno, B. (2017). Hubungan Volatilitas dan Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia. *Esensi*, 7(1), 15-26. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i1.3894>
- Waluyo, W. (2016). Analisis Determinan Volatilitas Harga Saham. 19-21.
- Yulinda, E., Astuti, T. P., & Haryono, S. T. (2020). Analisis Pengaruh Devidend Payout Ratio, Leverage, Firm Size, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Tahun 2014. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 5(5), 76.
<https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v5i5.1106>
- Yusra, M. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan , Trading Volume, Nilai Kapitalisasi Pasar, Harga Saham, Dan Trading Day Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 65. <https://doi.org/10.29103/jak.v7i1.1841>