



Online Repository of Universitas NU Kalimantan Selatan |
Alamat: Jl. A. Yani No.KM 12.5, Banua Hanyar, Kec. Kertak
Hanyar, Kabupaten Banjar, Kalsel, Indonesia 70652

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

¹Fajar Jatikusuma

¹Universitas Nahdlatul Ulama Kalimantan Selatan, Banjarmasin, Indonesia

²Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Sosial Humaniora

e-mail: fajarjati1499@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyse the factors that affect stock price volatility in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 period. The factors analysed include dividend yield, dividend payout ratio, company size, asset growth, leverage, and earnings volatility. The data used in this study are secondary data taken from the company's annual report published on the IDX. The analysis method used is quantitative with documentation study techniques to test the effect of independent variables on stock price volatility. The results showed that dividend yield, dividend payout ratio, company size, asset growth, leverage, and earnings volatility have an influence but not significant on stock price volatility. This research provides an important contribution for investors, related companies and further researchers in understanding the factors that affect stock price volatility, so that it can be used as a consideration in making investment decisions and further research.

Keywords: Dividend payout ratio, Dividend yield, Leverage, Asset growth, Firm size, Earnings volatility, Stock price volatility

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Faktor-faktor yang dianalisis meliputi dividen yield, dividen payout ratio, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, leverage, dan volatilitas laba. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di BEI. Metode analisis yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknik studi dokumentasi untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen yield, dividen payout ratio, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, leverage, dan volatilitas laba memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini memberikan kontribusi penting bagi investor, perusahaan terkait dan peneliti selanjutnya dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan penelitian selanjutnya.

Kata kunci : Dividen *payout ratio*, Dividen *yield*, *Leverage*, Pertumbuhan aset, Ukuran perusahaan, Volatilitas laba, Volatilitas harga saham

I. PENDAHULUAN

Dinamika ekonomi dan politik Internasional menyebabkan banyak perubahan yang terjadi, termasuk mempengaruhi pasar saham dunia dan Indonesia yang mengalami guncangan akibat *Covid-19* yang ditetapkan sebagai pandemi pada 11 Maret 2020 oleh *World Health Organization* (WHO). Adanya kepanikan publik dan ketidakpercayaan investor terhadap pasar saham yang diiringi dengan meningkatnya kasus positif dan meninggal akibat *Covid-19*. Pada kondisi tersebut, berdasarkan data Bursa Efek Indonesia yang diwakilkan dengan IHSG menunjukkan terjadinya penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang drastis hingga menyentuh 3.937,63 pada 24 Maret 2020 kemudian tren naik kembali mencapai 6.435,21 pada 13 Januari 2021. Namun, kondisi tersebut tidak berlangsung lama dimana IHSG mengalami penurunan kembali mencapai 5.760,58 pada 19 Mei 2021 (Firnanda & Budiasih, 2023:332). Hal ini ditambah dengan terjadinya perang antara Rusia dan Ukraina pada 24 Februari 2022 yang semakin membuat ekonomi global bergejolak dan membuat harga batubara melonjak 60 persen, gas alam Eropa naik lebih dari 30 persen, dan harga gandum naik sekitar 40 persen. Harga minyak mentah Brent mencapai tertinggi dalam 10 tahun sebesar \$130 per barel pada awal Maret setelah Inggris dan AS melarang impor minyak Rusia. Namun, harga kemudian turun menjadi \$110 per barel. Peningkatan harga tersebut tidak lain merupakan akibat dari berkurangnya jumlah stok yang tersedia di pasar global yang sebelumnya disediakan oleh Rusia (Kennedy, 2023:4).

Sektor energi di Indonesia turut mengalami fluktuasi harga saham yang signifikan selama periode tersebut. Beberapa perusahaan energi besar seperti PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO), PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC), dan PT Bayan Resources Tbk (BYAN) mencatatkan penurunan tajam pada awal pandemi, tetapi kemudian mengalami pemulihan seiring dengan meningkatnya harga komoditas energi. Perubahan harga saham ini menarik perhatian para investor, terutama terkait faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

Selain faktor eksternal seperti gejolak geopolitik dan pandemi global, terdapat beberapa faktor internal yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Beberapa di antaranya adalah dividen *yield*, dividen *payout ratio*, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, *leverage*, dan volatilitas laba. Menurut Raihan (2020), ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan memiliki kemampuan untuk melakukan diversifikasi, sehingga volatilitas harga sahamnya lebih rendah. Widiarti (2018) juga menyoroti pentingnya pertumbuhan aset sebagai sinyal bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas bisnisnya.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa faktor-faktor ini memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap volatilitas harga saham di berbagai sektor. Misalnya, penelitian Raihan (2020) menemukan bahwa secara parsial Earning Volatility dan Leverage memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham, sedangkan Firm Size memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Serta hasil pengujian secara simultan menunjukkan Earning Volatility, Leverage, dan Firm Size berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap Volatilitas Harga Saham. Sedangkan penelitian Lukman (2022) menunjukkan bahwa secara parsial dividen *payout ratio*, *leverage*, *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan dividen *yield*, *earning volatility* dan volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan dividen *payout ratio*, dividen *yield*, *leverage*, *earning volatility*, volume perdagangan, dan *price earning ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam bagi para investor dan akademisi terkait dengan dinamika harga saham di sektor energi, khususnya dalam konteks ketidakpastian global yang terus berkembang.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah di uraikan, maka masalah-masalah yang dapat di rumuskan lebih lanjut dalam penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

- 1) Apakah dividen *yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
- 2) Apakah dividen *payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
- 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
- 4) Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
- 5) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
- 6) Apakah volatilitas laba berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?
- 7) Apakah dividen *yield*, dividen *payout ratio*, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, *leverage* dan volatilitas laba berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah di uraikan, maka tujuan yang dapat dirumuskan lebih lanjut dalam penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui bagaimana pengaruh dividen *yield* terhadap volatilitas harga saham.
- 2) Untuk mengetahui bagaimana pengaruh dividen *payout ratio* terhadap volatilitas harga saham.
- 3) Untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham.
- 4) Untuk mengetahui bagaimana pengaruh pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham.
- 5) Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham.
- 6) Untuk mengetahui bagaimana pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham.
- 7) Untuk mengetahui pengaruh dividen *yield*, dividen *payout ratio*, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, *leverage* dan volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham

Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Teori Sinyal (Dividen Signaling Theory)

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi kepada calon investor saham untuk menyampaikan bahwa harga saham perusahaannya semakin meningkat. Informasi itu termasuk bagian yang berguna bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan di masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. *Signaling theory* mengemukakan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak yang berkepentingan terhadap informasi. *Signalling theory* juga menunjukkan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan member sinyal kepada pengguna laporan keuangan, sinyal yang datang berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan sendiri (Levina & Dermawan 2019:382).

Menurut Andrea & Santioso (2022:1226) menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik akan memberikan sinyal pada pasar agar investor dapat mempertimbangkan kualitas dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memberi sinyal baik lebih mudah untuk menarik perhatian investor karena teori sinyal yang baik tidak mudah ditiru oleh perusahaan dengan penerapan teori sinyal yang buruk. Sinyal yang baik akan memberikan sejumlah informasi berupa angka akuntansi yang tercatat dalam laporan tahunan perusahaan, hal ini merupakan salah satu contoh sinyal yang diungkapkan untuk mengurangi asimetris informasi yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham. Investor akan menganggap penurunan dividen sebagai sinyal yang negatif yang mengasumsikan terjadinya penurunan kinerja perusahaan pada masa periode tertentu maupun masa depan (Puspitaningtyas 2019:70).

Volatilitas Harga Saham

Menurut Neelanjana & Hassan (2019:212) volatilitas harga saham adalah tingkat perubahan harga saham pada periode tertentu. Semakin tinggi volatilitas pada harga saham maka semakin tinggi risiko dalam mencapai keuntungan atau kerugian. Volatilitas harga saham dapat dikategorikan sebagai potensi jika harga saham tersebut naik karena dengan cara itu investor dapat mencapai tujuan dalam berinvestasi untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi dalam waktu yang lebih cepat. Sisi lainnya adalah ketika harga saham turun secara drastis, maka investor akan menderita kerugian yang besar sehingga investor menggunakan volatilitas harga saham sebagai pengukuran risiko.

Menurut Samsiar & Haryono (2023:178) perubahan harga saham di suatu sekuritas dalam waktu singkat akan menunjukkan betapa tingginya resiko dalam berinvestasi. Ketika harga saham naik dan turun banyak, itu berarti tingkat risikonya sangat tinggi. Volatilitas harga saham dipandang menjadi beresiko tinggi karena berarti investor tidak mengerti keadaan pasar.

Dividen Yield

Dividen adalah sebagian dari keuntungan yang dibagikan dalam bentuk tunai bagi pemegang saham. Dividen yield dapat diketahui dengan melihat perbandingan antara nilai dividen terhadap harga saham saat ini sehingga dapat diketahui seberapa besar suatu perusahaan memberikan dividen kepada investor (Azura et al. 2018:77). Dividen yield menghitung besarnya presentase dividen yang dibagikan terhadap harga pasar saham saat ini. Besarnya tingkat dividen yang dibagikan dikatakan sebagai sinyal yang menguntungkan oleh investor, karena informasi tersebut memberikan sinyal kepada investor mengenai kinerja perusahaan dalam jangka panjang dan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada saham tersebut, sehingga permintaan akan saham naik dan pada akhirnya menyebabkan nilai saham juga akan naik. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar pembayaran dividen, semakin kuat sinyal profitabilitas perusahaan (Lukman, 2022:43). Dividen *yield* dapat diketahui dengan melihat harga saham saat ini sehingga dapat diketahui seberapa besar suatu perusahaan memberikan dividen kepada investor (Azura et al. 2018:78).

Dividen Payout Ratio

Menurut Utami & Purwohandoko (2021:71) dividen payout ratio menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan laba bersihnya untuk melakukan pembayaran kepada investor menggunakan dividen. Sedangkan Andrea & Santioso (2022:1227) menyatakan bahwa dividen payout ratio mengacu pada proporsi dari pendapatan atau net income yang dibayar sebagai dividen pada pemegang saham, biasanya dividen payout ratio disajikan dalam bentuk persentase. Rasio pembayaran dapat digunakan untuk mengukur tingkat keberlanjutan aliran pembayaran dividen perusahaan. Rasio pembayaran yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan menahan lebih banyak pendapatannya untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaannya.

Ukuran Perusahaan

Menurut Hilalia & Margaretha (2022:791) ukuran perusahaan (*firm size*) dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Semakin besar perusahaan maka semakin tinggi tingkat penjualan, sehingga laba yang diperoleh akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan besar cenderung memiliki rentang aktivitas yang lebih luas daripada perusahaan kecil, yang membuat mereka cenderung tidak terpengaruh oleh satu sektor ekonomi tertentu. Hal ini membuat perusahaan besar lebih stabil dan tidak mudah berubah di pasar saham (Selpiana & Badjra 2018:1698).

Pertumbuhan Aset

Menurut Hilalia & Margaretha (2022:791) perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi akan membutuhkan dana dengan jumlah relatif besar untuk membiayai pertumbuhan di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan pesat akan cenderung mendapatkan respon dari investor dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan lambat. Perusahaan yang terus tumbuh akan lebih mudah memperoleh modal dari investor yang dapat membantu sumber pendanaan perusahaan. Sehingga dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Pertumbuhan aset merupakan indikasi bahwa keterampilan manajemen perusahaan yang baik. Perusahaan melakukan kebijakan yang baik dalam mengelola keuangannya. Hal tersebut dapat mempengaruhi investor sehingga harga saham akan berubah di masa depan. Tetapi ketika suatu perusahaan bertumbuh dengan sangat cepat pasti akan membutuhkan lebih banyak dana. Ini membuat perusahaan akan lebih banyak dalam menyimpan keuntungannya daripada membagikannya sebagai dividen (Samsiar & Haryono, 2023:178).

Leverage

Menurut Sirait et al. (2021:405) *leverage* adalah sumber dana yang didapatkan perusahaan dari pihak ketiga untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Dana dari pihak ketiga tersebut dapat menimbulkan bunga yang merupakan beban keuangan bagi suatu perusahaan. Ketidakmampuan pencapaian laba dan menutupi utang perusahaan merupakan hal yang tidak diharapkan oleh investor dan mempengaruhi perilaku investor untuk menjual atau membeli saham. Kondisi tersebut dimungkinkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi yang berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* lebih rendah akan lebih banyak membiayai operasionalnya dengan modal sendiri. Sebagai salah satu kebijakan pendanaan perusahaan, *leverage* akan menimbulkan beban biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan (Rosyida et al. 2020:199).

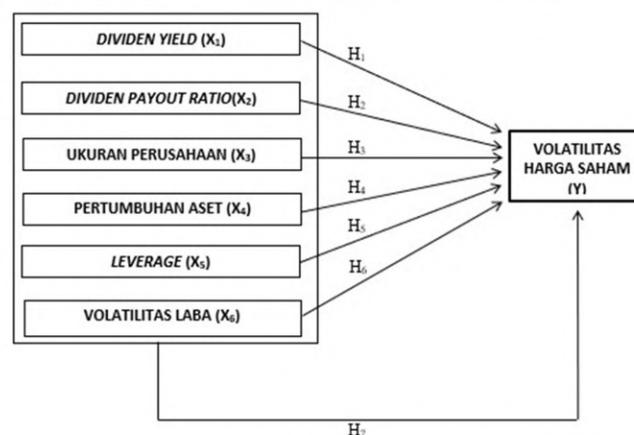
Menurut Lukman (2022:29) perbandingan rasio yang menunjukkan total modal sendiri dengan total utang disebut sebagai *debt to equity ratio*. Rasio DER menggambarkan kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh sebagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang perusahaan.

Kemudian rasio DAR (*debt to asset ratio*) dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar ekuitas yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh hutang atau seberapa besar pinjaman perusahaan dapat mempengaruhi aset manajemen perusahaan. Jika skornya tinggi, perusahaan berisiko harus memenuhi kewajiban ini. *Debt to total asset ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Lukman, 2022:29).

Volatilitas Laba

Volatilitas laba merupakan gambaran dari peningkatan dan penurunan laba yang diperoleh perusahaan pada waktu tertentu serta naik dan turunnya laba dapat membuat perusahaan menghadapi kesulitan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan, karena perusahaan berada pada kondisi yang tidak stabil (Utami & Purwohandoko, 2021:73). Volatilitas laba merupakan parameter yang digunakan untuk mengetahui tingkat konsisten laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya. Volatilitas laba diperoleh dari laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan dimana dalam laporan tersebut dapat menunjukkan estimasi persentase dari volatilitas laba yang didapat selama periode akuntansi berjalan (Febrianda, 2019).

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Adapun Pengaruh Variabel Terhadap Hipotesis sebagai berikut :

H1: Dividen yield berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

Dividen *yield* secara sederhana dapat dikatakan sebagai suatu tingkat keuntungan yang diberikan oleh perusahaan. Dividen *yield* menunjukkan seberapa banyak perusahaan yang telah membagikan dividen selama setahun terhadap harga sahamnya. Hal ini akan membuat para investor lebih mudah dalam melihat berapa banyak pengembalian per rupiah yang diinvestasikan dan diterima melalui dividen. Semakin besar nilai dividen *yield* maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Penelitian Widiarti (2018) menemukan dividen *yield* tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham. Hal ini menunjukkan tidak adanya pengaruh dividen *yield* terhadap volatilitas harga saham dapat diakibatkan ketidak konsistenan perusahaan untuk mempertahankan nilai dividen *yield* kepada investor. Hal ini merupakan sinyal negatif yang diterima oleh investor sehingga tidak akan mendapat reaksi pasar dan tidak mampu menaikkan atau menurunkan nilai volatilitas harga saham.

H1: Dividen *yield* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

H2: Dividen payout ratio berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Andrea & Santioso (2022:1228) dividen *payout ratio* dapat digunakan sebagai alat ukur keberlanjutan aliran pembayaran dividen perusahaan sehingga semakin rendahnya pembayaran dividen maka perusahaan akan meningkatkan saldo laba ditahan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik di masa depan, diperkirakan risiko menjadi semakin rendah sehingga mengurangi volatilitas harga saham.

Menurut Neelanjana & Hassan (2019:124) dividen *payout ratio* mengacu pada proporsi dari pendapatan atau net income yang dibayar sebagai dividen pada pemegang saham, biasanya dividen *payout* disajikan dalam bentuk persentase. Rasio pembayaran dapat digunakan untuk mengukur tingkat keberlanjutan aliran pembayaran dividen perusahaan. Rasio pembayaran yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan menahan lebih banyak pendapatannya untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaannya.

H2: Dividen *payout ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Haque et al. (2018:94) perusahaan yang lebih besar memiliki manajemen yang baik dalam hal diversifikasi risiko dan memiliki keterbukaan informasi yang lebih baik dalam membayar dividen dan memiliki performa yang lebih stabil. Kumaraswamy et al. (2019:870) memberi kesimpulan bahwa *firm size* memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Semakin besar perusahaan tersebut maka semakin besar jumlah saham beredar yang akan mengurangi volatilitas harga saham. Perusahaan yang kecil akan memiliki kesulitan dalam diversifikasi bisnis yang dilihat dari jumlah aset yang dimiliki maupun kebijakan perusahaan yang masih belum maju.

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

H4: Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

Pertumbuhan aset merupakan indikasi keterampilan manajemen perusahaan yang baik. Perusahaan melakukan pekerjaan yang baik dalam mengelola keuangannya dan mempengaruhi investor sehingga harga saham akan berubah di masa depan. Ketika sebuah perusahaan tumbuh dengan cepat, dibutuhkan lebih banyak uang agar terus berjalan. Ini membuatnya lebih mungkin agar mempertahankan keuntungannya, daripada membagikannya sebagai dividen (Samsiar & Haryono 2023:178). Penelitian yang dilakukan oleh Juliani (2021) menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham sehingga mampu mempengaruhi kecepatan naik turunnya harga saham, dikarenakan jika pertumbuhan aset suatu perusahaan tinggi maka pemegang saham akan memiliki pandangan yang baik pada perusahaan sehingga mampu menaikkan harga saham dengan cepat begitu pula sebaliknya.

H4: Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

H5: *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

Komisaris independen memiliki peran penting dalam menjaga integritas laporan keuangan *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sumber dana perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Perusahaan harus mengukur sumber pendanaannya baik dari modal sendiri ataupun dari hutang. Semakin tinggi hutang maka menggambarkan resiko yang dihadapi perusahaan akan semakin besar, karena perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga hutang yang akan menggerus laba yang dihasilkan, sehingga investor akan menghindari saham-saham yang memiliki hutang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Lukman (2022) memberikan hasil penelitian bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan ketika perusahaan melakukan pendanaan lebih banyak dengan menggunakan utang dapat mendorong tingkat risiko yang diterima oleh perusahaan. Adanya informasi tersebut yang diterima oleh investor menunjukkan bahwa penggunaan pendanaan utang yang lebih banyak cenderung dapat meningkatkan potensi kesulitan keuangan perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, kondisi ini dapat tercermin dari ketidakstabilan harga saham di pasar modal

H5: *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

H6: Volatilitas laba berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Cahyawati & Miftah (2022:549) volatilitas laba mampu ditafsirkan sebagai fluktuasi laba yang tidak stabil pada setiap tahunnya. Tentunya hal ini sangat penting bagi perusahaan untuk diteliti karena akan mengindikasikan awal rendahnya kinerja perusahaan. Jika volatilitas laba perusahaan terindikasi tinggi artinya manajemen perusahaan sedang dilanda masalah, karena perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang stabil. Akibatnya investor akan memberikan sentimen negatif dengan mempertimbangkan sebelum berinvestasi pada perusahaan yang tidak pasti dalam perolehan laba. Perusahaan dengan volatilitas tinggi artinya perusahaan tersebut mempunyai tingkat risiko yang tinggi, sehingga dihindari investor. Dampaknya saham-saham kepemilikan mereka akan ditransaksikan pada pasar modal dengan cepat, sehingga peluang harga saham naik maupun turun secara cepat. Akan tetapi, volatilitas laba tidak setiap saat dilihat sebagai risiko perusahaan, itu semua tergantung pemicu volatilitas tersebut sebelum mengambil simpulan terkait risiko yang timbul sebagai akibat dari volatilitas laba. Ketika perusahaan sedang dalam keadaan yang tak konsisten, maka akan sulit untuk memperoleh dana eksternal. Investor akan memperoleh keuntungan yang besar pada saat laba naik maksimum yang artinya ketika volatilitas laba perusahaan tinggi. Dampaknya dalam masa yang akan datang saham-saham kepemilikan investor tersebut akan ditahan (*hold*). Oleh karena itu tingkat volatilitas harga saham kecil karena transaksi yang tak banyak. Hal ini selaras dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh Andiani & Gayatri (2018) yang mengungkapkan jika volatilitas harga saham terpengaruh negatif oleh volatilitas laba.

H6: Volatilitas laba berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

H7: Diduga Bahwa Dividen *Payout Ratio*, Dividen *Yield*, *Leverage*, *Earning Volatility*, Volume Perdagangan Dan *Price Earning Ratio* Secara Bersama-Sama Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham.

H7 : Dividen *Payout Ratio*, Dividen *Yield*, *Leverage*, *Earning Volatility*, Volume Perdagangan Dan *Price Earning Ratio* Secara Bersama-Sama Berpengaruh signifikan Terhadap Volatilitas Harga Saham.

II. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah Asosiatif Kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019) pendekatan asosiatif ialah pendekatan dengan menggunakan dua atau lebih variabel untuk melihat hubungan antar variabel satu dengan yang lain dan pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Kuantitatif pada penelitian ini menggunakan angka dan analisis sesuai dengan metode statistik yang akan digunakan.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Analisis dilakukan secara kuantitatif dengan menggunakan metode studi dokumentasi untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap volatilitas harga saham. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada periode tersebut, termasuk perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen dari tahun 2019-2023 dan perusahaan yang menggunakan dolar AS sebagai satuan mata uang dalam laporan keuangannya. Setelah penerapan kriteria ini, sebanyak 8 perusahaan terpilih untuk dianalisis.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator
Volatilitas Harga Saham (Y)	$PV = \frac{Hit-Lit}{(Hit-Lit)/2}$
Dividen Yield (X1)	$DY = \frac{Dividen\ per\ share}{Harga\ Saham\ Perlembar\ Akhir\ Tahun}$
Dividen Payout Ratio (X2)	$DPR = \frac{Dividen\ Per\ Share}{Earnings\ Per\ Share} \times 100$
Ukuran Perusahaan (X3)	$LN = Total\ Asset$
Pertumbuhan Aset (X4)	$PA = \frac{TA.\ sekarang - TA.\ tahun\ sebelumnya}{TA.\ tahun\ sebelumnya}$
Leverage (X5)	$DAR = \frac{Liabilitas}{Total\ Aset}$
Volatilitas Laba (X6)	$E.Vol = \frac{Operating\ Profit}{Total\ Aset}$

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan teknik studi dokumentasi yang merupakan jenis pengumpulan data dari laporan keuangan yang diunduh dari website resmi BEI, laporan tahunan perusahaan yang bersangkutan serta berbagai macam dokumen yang digunakan untuk bahan analisis seperti jurnal, internet dan skripsi terdahulu.

Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh antara dua atau lebih variabel bebas dengan variabel terikat yang digunakan untuk menguji variabel moderasi dalam hubungan antar variabel bebas dan variabel terikat. Sebelum dilakukan analisis, akan dilakukan beberapa pengujian, seperti analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik.

Uji Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018) analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan gambaran data dari semua variabel yang akan dimasukkan dalam penelitian dilihat dari nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean*, varian, dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Untuk melakukan uji asumsi klasik atas data sekunder ini, maka peneliti melakukan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residu distribusi normal atau tidak. Ada dua cara untuk mengetahui apakah residu distribusi normal atau tidak, yaitu dengan menggunakan analisis grafik (*histogram dan normal probability plot*) atau uji statistik (Kolmogorov-Smirnov).

b. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah tidak adanya korelasi antar variabel bebas.

c. Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2018) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika tidak terjadi korelasi, maka dinamakan adanya problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Salah satu uji yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah uji *Breusch Godfrey* atau disebut dengan *Lagrange Multiplier*.

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2021) uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam suatu model regresi. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau mengalami homoskedastisitas.

Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021).

b. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2021), tujuan dari uji t adalah untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Pengujian ini merupakan dasar dalam pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis di dalam penelitian dengan adanya pertimbangan dari signifikansi konstanta dari setiap variabel independen.

c. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2021) tujuan dari Uji F untuk mengetahui atau menguji apakah persamaan model regresi dapat digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

d. Uji Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mempunyai tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara $0 \leq R^2 \leq 1$. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen hampir memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen Ghozali (2021).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini disajikan dalam beberapa bagian untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai pengaruh audit tenure dan struktur corporate governance terhadap integritas laporan keuangan perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023.

Uji Statistik Deskriptif

Peneliti menggunakan analisis statistik deskriptif untuk mendeskripsikan data variabel penelitian dengan menjabarkan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi. Diperoleh dari masing-masing variabel yaitu dividen *yield* (X1), dividen *payout ratio* (X2), ukuran perusahaan (X3), pertumbuhan aset (X4), *leverage* (X5) dan volatilitas laba (X6), volatilitas harga saham (Y).

Tabel 2. Statistika Deskriptif

	DY	DPR	UP	PA	DAR	VL	Y
Mean	7.41E-06	70.13649	20.21309	0.132066	0.319067	0.281807	74.06519
Median	5.00E-06	46.59469	19.46493	0.058520	0.290730	0.201018	67.55584
Maximum	3.33E-05	461.1073	23.10117	0.653038	0.529764	0.781297	172.0930
Minimum	6.43E-07	12.13835	18.77974	-0.251338	0.122993	0.015785	28.39506
Std. Dev.	7.45E-06	75.44981	1.418363	0.239191	0.114918	0.233529	34.26136
Skewness	1.658262	3.689231	0.754686	0.674803	0.206658	0.960460	1.327579
Kurtosis	5.460723	19.21558	2.100315	2.368543	1.925316	2.672323	4.403510
Jarque-Bera	28.42416	528.9779	5.146059	3.700288	2.209625	6.328841	15.03284
Probability	0.000001	0.000000	0.076304	0.157215	0.331273	0.042239	0.000544
Sum	0.000296	2805.460	808.5236	5.282633	12.76266	11.27226	2962.608
Sum Sq. Dev.	2.16E-09	222014.3	78.45837	2.231272	0.515044	2.126904	45779.79
Observations	40	40	40	40	40	40	40

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa jumlah sampel penelitian yang sesuai dengan kriteria adalah 40 sampel. Hasil analisis uji statistik deskriptif akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Dividen *Yield* (X1).

Berdasarkan data tabel diatas dapat disimpulkan nilai minimum 0,000000643 dan nilai maksimum sebesar 0,0000333 dengan rata-rata 0.00000741 dan nilai standar deviasi sebesar 0,00000745.

2. Dividen *Payout Ratio* (X2).

Berdasarkan data tabel diatas dapat disimpulkan nilai minimum sebesar 12.13835 dan nilai maksimum sebesar 461.1073 dengan rata-rata 70.13649 dan nilai standar deviasi

sebesar 75.44981.

3. Ukuran Perusahaan (X3).

Berdasarkan data tabel diatas dapat disimpulka nilai minimum sebesar 18.77974 dan niali maksimum sebesar 23.10117 dengan rata-rata 20.21309 dan niali standar deviasi sebesar 1.418363.

4. Pertumbuhan Aset (X4).

Berdasarkan data tabel diatas dapat disimpulka nilai minimum sebesar -0.251338 dan nilai maksimum sebesar 0.653038 dengan rata-rata sebesar 0.132066 dan nilai standar deviasi 0.239191.

5. *Leverage* (X5).

Berdasarkan data tabel diatas dapat disimpulkan nilai minimum sebesar 0.122993 sedangkan nilai maksimum sebesar 0.529764 dengan rata-rata sebesar 0.319067 dan nilai standar deviasi 0.114918.

6. Volatilitas Laba (X6).

Berdasarkan data tabel diatas dapat disimpulk nilai minimum sebesar 0.015785 sedangkan nilai maksimum sebesar 0.781297 dengan rata-rata sebesar 0.281807 dan nilai standar deviasi 34.26136.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Multikolinieritas

Variance Inflation Factors

Date: 09/30/24 Time: 14:06

Sample: 1 40

Included observations: 40

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	6919.961	231.8722	NA
DY	1.25E+12	4.558964	2.262792
DPR	0.008268	2.900426	1.537650
UP	19.88913	273.5938	1.307194
PA	949.3392	2.329244	1.774430
DAR	3035.783	11.66546	1.309785
VL	1334.516	5.928864	2.377698

Berdasarkan tabel di atas, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk kelima variabel berada di bawah 10, menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas yang serius. Rincian VIF masing-masing variabel adalah sebagai berikut : dividen *yield* (X1) sebesar 2.262792, dividen *payout ratio* (X2) sebesar 1.537650, ukuran perusahaan (X3) sebesar 1.307194, pertumbuhan aset (X4) sebesar 1.774430, *leverage* (X5) sebesar 1.309785 dan volatilitas laba (X6) sebesar 2.377698. Nilai VIF ini mengindikasikan bahwa hubungan antar variabel independen dalam model masih dapat diterima.

b. Uji Heteroskedasitas

Tabel 4. Heteroskedasitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.821608	Prob. F(27,12)	0.6784
Obs*R-squared	25.95810	Prob. Chi-Square(27)	0.5209
Scaled explained SS	24.55309	Prob. Chi-Square(27)	0.5995

Berdasarkan tabel diatas hasil uji heteroskedastisitas terlihat bahwa *Prob. Chi-Square*: dengan *p-value* 0.5209 yang lebih besar dari 0.05, hasil ini tidak menolak hipotesis nol. Ini menunjukkan bahwa berdasarkan metrik *Prob. Chi-Square*, tidak terjadi masalah terhadap heteroskedastisitas.

c. Uji Autokolerasi

Tabel 5. Autokolerasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.429138	Prob. F(2,31)	0.6549
Obs*R-squared	1.077619	Prob. Chi-Square(2)	0.5834

Tabel di atas menunjukkan hasil uji autokorelasi dengan uji *Breusch Godfrey* untuk model regresi adalah 0.5834 yang jauh lebih tinggi dari 0,05 yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

d. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y
 Method: Least Squares
 Date: 09/30/24 Time: 14:05
 Sample: 1 40
 Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	46.83735	83.18630	0.563042	0.5772
DY	736534.7	1117020.	0.659375	0.5142
DPR	-0.015014	0.090928	-0.165125	0.8699
UP	-0.022397	4.459723	-0.005022	0.9960
PA	18.42643	30.81135	0.598040	0.5539
DAR	44.96287	55.09794	0.816053	0.4203
VL	23.04984	36.53103	0.630966	0.5324
R-squared	0.139491	Mean dependent var		74.06519
Adjusted R-squared	-0.016965	S.D. dependent var		34.26136
S.E. of regression	34.55075	Akaike info criterion		10.08036
Sum squared resid	39393.90	Schwarz criterion		10.37592
Log likelihood	-194.6073	Hannan-Quinn criter.		10.18723
F-statistic	0.891570	Durbin-Watson stat		1.732018
Prob(F-statistic)	0.512344			

Berikut ini hasil persamaan regresi linear berganda dari data yang terdapat pada tabel 5 di atas.

$$Y = 46.83735 + 736534.7 \text{ Dividen Yield} - 0.015014 \text{ Dividen Payout Ratio} - 0.022397 \text{ Ukuran Perusahaan} + 18.42643 \text{ Pertumbuhan Aset} + 44.96287 \text{ Leverage} + 23.04984 \text{ Volatilitas Laba} + e.$$

Interprestasi dari regresi linear berganda tersebut adalah sebagai berikut:

1. Konstanta (a)

Konstanta sebesar 46.83735 artinya ketika semua variabel independen ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$) bernilai nol, nilai rata-rata dari volatilitas harga saham (Y) adalah 46.83735. Asalkan tidak ada pengaruh variabel lain yang tidak termasuk ke dalam model.

2. Dividen Yield (X_1).
Koefisien sebesar 736534.7 artinya setiap peningkatan satu unit dalam dividen yield diharapkan meningkatkan volatilitas harga saham sebesar 736534.7 dengan asumsi variabel lain konstan. Meskipun P -value nya mendekati signifikan (0.5142) dan masih lebih besar dari 0.05, hal ini menunjukkan pengaruhnya tidak signifikan.
3. Dividen Payout Ratio (X_2).
Koefisien sebesar -0.015014 artinya setiap pengurangan satu unit dalam dividen payout ratio diharapkan mengurangi volatilitas harga saham sebesar -0.015014 dengan asumsi variabel lain konstan. Namun, koefisien ini tidak signifikan secara statistik (P -value = 0.8699), sehingga pengaruhnya tidak dapat dianggap penting.
4. Ukuran Perusahaan (X_3).
Koefisien sebesar -0.022397 artinya setiap peningkatan satu unit dalam ukuran perusahaan menambah volatilitas harga saham sebesar -0.022397 dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien ini sangat besar, namun tidak signifikan secara statistik (P -value = 0.9960), menunjukkan ketidakpastian yang tinggi dalam pengaruhnya.
5. Pertumbuhan Aset (X_4).
Koefisien sebesar 18.42643 artinya setiap peningkatan satu unit dalam pertumbuhan aset meningkatkan volatilitas harga saham sebesar 18.42643 dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien ini juga tidak signifikan secara statistik (P -value = 0.5539), sehingga pengaruhnya tidak dapat dianggap penting.
6. Leverage (X_5).
Koefisien sebesar 44.96287 artinya setiap peningkatan satu unit dalam leverage di harapkan meningkatkan volatilitas harga saham sebesar 44.96287 dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien ini tidak signifikan secara statistik (P -value = 0.4203), sehingga pengaruhnya tidak dapat dianggap penting.
7. Volatilitas Laba (X_6).
Koefisien sebesar 23.04984 artinya setiap peningkatan satu unit dalam volatilitas laba diharapkan meningkatkan volatilitas harga saham sebesar 23.04984 dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien ini tidak signifikan secara statistik (P -value = 0.5324), sehingga pengaruhnya tidak dapat dianggap penting.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini diterima atau ditolak. Uji hipotesis terdiri dari uji koefisien determinasi, uji F , dan uji t .

a. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*).

Berdasarkan hasil regresi yang ditunjukkan pada Tabel 6, nilai R^2 yang diperoleh sebesar 0.139491 dengan Adjusted R-squared sebesar -0.016965. R -squared (R^2) sebesar 0.139491 menunjukkan bahwa sekitar 13,94% variasi dalam integritas laporan keuangan (Y) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang digunakan dalam model (dividen yield, dividen payout ratio, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, leverage dan volatilitas laba). Sementara itu, sisanya sebesar 86,06% (100% - 13,94%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil regresi yang ditunjukkan pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai Prob (F -Statistic) sebesar 0.891570 > α (0.05). Artinya Variabel Struktur Dividen Yield, Dividen Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Leverage dan Volatilitas Laba secara simultan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham maka H_7 ditolak.

Hipotesis nol (H_0) yaitu Semua koefisien dari variabel independen (DY, DPR, UP, PA, LEV, VL) sama dengan nol (tidak ada pengaruh terhadap volatilitas harga saham). Sedangkan hipotesis alternatif (H_1) adalah Setidaknya ada satu koefisien dari variabel independen tidak sama dengan nol (ada pengaruh terhadap volatilitas harga saham).

Dari tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai F-statistiknya adalah sebesar 0.891570 dan nilai probabilitas dari uji F adalah sebesar 0.512344. Jika nilai *p-value* (Prob *F-statistic*) kurang dari tingkat signifikansi 0.05, maka H_0 ditolak yang berarti tidak mempengaruhi volatilitas harga saham. Dalam hasil uji ini, nilai *p-value* 0.512344 lebih besar dari 0.05, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menyatakan bahwa **variabel independen memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan** dari Dividen Yield, Dividen Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Leverage, dan Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham pada tingkat signifikansi 5%.

c. Uji Signifikan Parsial (Uji T)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial atau individual terhadap variabel dependen. Nilai uji t disajikan dalam tabel 6 di atas dapat dilihat dari nilai *t-Statistic* dan/atau Prob. Jika nilai signifikansi Prob < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan jika nilai signifikansi Prob > 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil uji analisis sebagai berikut :

1. Variabel **Dividen Yield (X1)** terhadap volatilitas harga saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.5142 > 0,05$ dengan nilai *t-Statistic* sebesar 0.659375. Hal ini berarti Dividen Yield berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham maka H_1 ditolak.
2. Variabel **Divided payout ratio (X2)** terhadap volatilitas harga saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.8699 > 0,05$ dengan nilai *t-Statistic* sebesar -0.165125. Hal ini berarti Divided payout ratio berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham maka H_2 ditolak.
3. Variabel **Ukuran perusahaan (X3)** terhadap volatilitas harga saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.9960 > 0,05$ dengan nilai *t-Statistic* -0.005022. Hal ini berarti, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham maka H_3 ditolak.
4. Variabel **Pertumbuhan aset (X4)** terhadap volatilitas harga saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.5539 > 0,05$ dengan nilai *t-Statistic* sebesar 0.598040. Hal ini berarti Pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham maka H_4 ditolak.
5. Variabel **Leverage (X5)** terhadap volatilitas harga saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.4203 > 0,05$ dengan nilai *t-Statistic* 0.816053. Hal ini berarti, Leverage 42 berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham maka H_5 ditolak.
6. Variabel **Volatilitas laba (X6)** terhadap volatilitas harga saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.5324 > 0,05$ dengan nilai *t-Statistic* 0.630966. Hal ini berarti, Volatilitas laba berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham maka H_6 ditolak.

Interpretasi Hasil Penelitian

- a. Pengaruh Dividen Yield terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis (H_1) Dividen Yield berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil *t-statistik* = 0.659375, *P-value* = 0.5142 yang berarti berpengaruh tidak signifikan karena di atas 0,05. Dividen kas yang diterima oleh pemegang saham tidak secara langsung memengaruhi nilai pasar saham, melainkan hanya berfungsi sebagai acuan bagi individu dalam menilai apakah saham yang mereka miliki menguntungkan. Pembayaran dividend yield yang tinggi tidak selalu memengaruhi keputusan investasi. Investor cenderung mempertimbangkan faktor lain,

seperti kemampuan perusahaan untuk menjaga keberlanjutan pendanaan serta tingkat pertumbuhan laba yang dihasilkan perusahaan, sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Safrani & Kusumawati (2022), Lukman (2022) dan Juliani (2021). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dividen yield tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan volatilitas harga saham. Hal ini mendukung kesimpulan yang peneliti temukan bahwa dividen yield berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

b. Pengaruh Divided Payout Ratio terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis (H2) Divided payout ratio berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil t-statistik = -0.165125, P-value = 0.8699 yang berarti berpengaruh tidak signifikan karena di atas 0,05. Dividen payout ratio tidak mempengaruhi volatilitas harga saham karena rasio ini hanya digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membagi dividen dari laba bersih, sementara investor lebih cenderung menganalisis rasio keuangan secara keseluruhan. Meskipun 45 perusahaan mampu membayar dividen dalam jumlah besar tetapi jika tidak didukung oleh rasio keuangan lainnya perusahaan tersebut tetap berisiko, sehingga hal ini tidak meningkatkan atau mengurangi minat investor yang berdampak pada harga saham yang stabil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen payout ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ketika total dividen yang diterima pemegang saham tinggi, investor cenderung menahan sahamnya sehingga harga saham lebih kuat dan volatilitas antara jual dan beli saham berkurang yang mengakibatkan stabilnya harga saham. Hasil serupa juga ditemukan oleh Oktavianti & Saryadi (2020), Andrea & Santioso (2022) dan Putri (2020). Dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa dividen payout ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham yang sejalan dengan temuan peneliti bahwa dividen payout ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis (H3) Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil t-statistik = -0.005022, P-value = 0.9960 yang berarti berpengaruh tidak signifikan karena di atas 0,05. Ukuran perusahaan memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan volatilitas harga saham. Karena investor tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai faktor utama dalam keputusan investasi dan hal ini tidak berdampak pada volatilitas saham. Investor juga tidak mengubah minat mereka terhadap perusahaan besar, karena perusahaan besar tetap bisa menghadapi risiko keuangan yang buruk. Oleh karena itu, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian serupa yang dilakukan oleh Andrea & Santioso (2022), Hilalia & Margaretha (2022) dan Juliani (2021). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham, yang sejalan dengan temuan peneliti.

d. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis (H4) Pertumbuhan Aset memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil t-statistik = 0.598040, P-value = 0.5539 yang berarti berpengaruh tidak signifikan karena di atas 0,05. Pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham, karena kenaikan pertumbuhan aset dapat memberikan rasa aman bagi investor untuk menginvestasikan uang mereka yang akan menurunkan tingkat volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset bukan faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam membuat keputusan investasi. Meskipun aset perusahaan bertumbuh, investor mungkin tidak melihat perkembangan operasional yang signifikan dari pertumbuhan tersebut. Mereka cenderung lebih memperhatikan seberapa aktif saham perusahaan diperdagangkan di pasar modal daripada tingkat pertumbuhan aset. Informasi mengenai pertumbuhan aset tidak memberikan sinyal kuat kepada investor, sehingga tidak memicu reaksi pasar yang dapat meningkatkan volatilitas harga saham. Selain itu, pandangan investor terhadap informasi perusahaan juga mempengaruhi keputusan mereka, yang pada akhirnya dapat mengurangi dampak pertumbuhan aset terhadap

volatilitas harga saham. Hasil penelitian yang sama juga didapatkan oleh Baedawi & Hudaya (2024), Samsiar & Haryono (2023) dan Widiarti (2018). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini sama dengan temuan peneliti.

e. Pengaruh Leverage terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis (H5) Leverage tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil t-statistik = 0.816053, P – value = 0.4203 yang berarti berpengaruh tidak signifikan karena di atas 0,05. Leverage memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan energi yang terdaftar di BEI. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor seperti pengelolaan risiko yang baik dan kualitas manajemen yang memadai. Beberapa perusahaan menerapkan kebijakan manajemen risiko yang efektif untuk mengelola tingkat leverage yang tinggi, sehingga dampak volatilitas harga saham dapat diminimalkan. Selain itu, kinerja dan keputusan manajerial juga berkontribusi pada stabilnya harga saham, terlepas dari tingkat leverage yang ada. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor sangat memerlukan informasi yang dapat berfungsi sebagai sinyal untuk menilai prospek perusahaan. Leverage yang tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan pada pinjaman eksternal untuk membiayai operasionalnya dan dana dari pihak ketiga sering kali dianggap sebagai sumber yang menjanjikan untuk pertumbuhan dan pencapaian keuntungan. Namun, penelitian ini menyimpulkan bahwa leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham, karena hutang yang rendah tidak memengaruhi keputusan investor dan investor akan cenderung menahan sahamnya yang berdampak pada volatilitas harga saham tetap rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Baedawi & Hudaya (2024), Hilalia & Margaretha (2022) dan Putri (2020). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang diteliti.

f. Pengaruh Volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis (H6) volatilitas laba berpengaruh positif tidak signifikan terhadap volatilitas harga. Hasil t-statistik = 0.630966, P – value = 0.5324 yang berarti berpengaruh tidak signifikan karena di atas 0,05. Perusahaan menunjukkan laba yang stabil tidak mengalami peningkatan atau penurunan keuntungan yang terlalu drastis, namun tetap dapat membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini membuat investor tetap tertarik untuk berinvestasi. Stabilitas laba tersebut dapat menjaga kestabilan harga saham, sehingga volatilitas harga saham cenderung rendah. Beberapa perusahaan mengalami perubahan laba yang mengikuti siklus atau pola musiman, namun volatilitas laba ini dianggap tidak membawa risiko yang signifikan. Oleh karena itu, investor tidak merasa khawatir dan tidak terlalu terpengaruh terhadap volatilitas harga sahamnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lukman (2022), Juliani (2021) dan Putri (2020). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa volatilitas laba memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

g. Pengaruh Dividen Yield, Dividen Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Leverage dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (H7) secara simultan menunjukkan bahwa dividen yield, dividen payout ratio, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, leverage dan volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham secara simultan mempengaruhi tetapi tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Karena nilai Prob (*F-statistic*) lebih besar dari 0.05. Berdasarkan analisis di atas, tidak ada bukti statistik yang cukup untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang diuji secara individu atau kolektif memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dalam sampel yang dianalisis. Ini menunjukkan bahwa mungkin diperlukan pendekatan yang berbeda atau pemilihan variabel yang lebih relevan untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

IV. KESIMPULAN

Kesimpulan penelitian:

1. Dividen Yield (X1) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Meskipun berpengaruh positif, pengaruh ini tidak signifikan karena nilai signifikansi sebesar 0,5142 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis H1 ditolak.
2. Dividen Payout Ratio (X2) menunjukkan pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Nilai signifikansi sebesar 0,8699 lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis juga ditolak.
3. Ukuran Perusahaan (X3) memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,9960, hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak secara signifikan mempengaruhi volatilitas harga saham, dan hipotesis H3 ditolak.
4. Pertumbuhan Aset (X4) memiliki pengaruh positif yang juga tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Nilai signifikansi sebesar 0,5539 lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis H4 ditolak.
5. Leverage (X5) berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, tetapi pengaruh ini juga tidak signifikan karena nilai signifikansi sebesar 0,4203 lebih besar dari 0,05. Maka, hipotesis H5 ditolak.
6. Volatilitas Laba (X6) berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Nilai signifikansi sebesar 0,5324 lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis H6 ditolak.
7. Semua variabel independen yang diuji dalam penelitian ini, yaitu Dividen Yield, Dividen Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Leverage dan Volatilitas Laba, tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut, baik secara parsial maupun bersama-sama, tidak dapat dijadikan indikator utama dalam memprediksi volatilitas harga saham pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan: Penelitian ini hanya mencakup beberapa variabel independen dan tidak mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi volatilitas harga saham.

Saran: Mencari Variabel yang lebih akurat ketika ingin meneliti judul tersebut dan perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi volatilitas harga saham dan Peneliti selanjutnya dapat mencoba menggunakan sampel yang lebih besar atau periode waktu yang lebih panjang untuk melihat apakah hasil yang berbeda dapat diperoleh.

DAFTAR PUSTAKA

- Andiani, Ni Wayan Sekar, and Gayatri Gayatri. 2018. "Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, Dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham." *E-Jurnal Akuntansi* 24(3):2148–75.
- Andrea, Jane Levi, and Linda Santioso. 2022. "Indikator-Indikator Dari Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2016-2019." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 4(3):1225–34.
- Azura, Syarifah Nur, Myrna Sofia, Nurhasanah Nurhasanah, and Firmansyah Kusasi. 2018. "Pengaruh Devidend Payout Ratio, Devidend Yield, Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan, Nilai Tukar, Inflasi, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016." *Bahtera Inovasi* 2(1):73–82.
- Baedawi, Zuhail, and Robit Hudaya. 2024. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ-45 Periode 2019-2022." *Journal of Accounting Law Communication and Technology* 1(2):865–74. doi: 10.57235/jalakotek.v1i2.2663.
- Cahyawati, Rosita Putri, and Munasiron Miftah. 2022. "Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30." *JURNAL Riset AKUNTANSI DAN KEUANGAN*.
- Febrianda, Taris Ghali. 2019. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa

- Efek Indonesia.” PhD Thesis, Universitas Sumatera Utara.
- Firnanda, Annisa, and Budiasih Budiasih. 2023. “Performa Saham Sektor Energi selama Periode Covid-19 Delta dan Omicron di Indonesia.” *Seminar Nasional Official Statistics 2023*(1):331–42. doi: 10.34123/semnasoffstat.v2023i1.1627.
- Haque, Rumana, A. T. M. Jahiruddin, and Farhana Mishu. 2018. “Dividend Policy and Share Price Volatility: A Study on Dhaka Stock Exchange.” *Australian Academy of Accounting and Finance Review* 4(3):89–99.
- Hilalia, Musripahtun, and Farah Margaretha. 2022. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Earning Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Ijd-Demos* 4(2).
- Juliani, Meily. 2021. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia.” *Global Financial Accounting Journal* 5(2):37–49. doi: 10.37253/gfa.v5i2.6004.
- Kennedy, Posma Sariguna Johnson. 2023. “Dampak Perang Rusia-Ukraina Terhadap Perekonomian Global.” *Fundamental Management Journal* 8(2):1–12.
- Kumaraswamy, Sumathi, Rabab Hasan Ebrahim, and Wan Masliza Wan Mohammad. 2019. “Dividend Policy and Stock Price Volatility in Indian Capital Market.” *Entrepreneurship and Sustainability Issues* 7(2):862.
- Levina, Stella, and Elizabeth Sugiarto Dermawan. 2019. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham.” *Jurnal Paradigma Akuntansi* 1(2):381–89.
- Lukman, Karina. 2022. “Pengaruh Kebijakan Deviden, Leverage, Earning Volatility, Volume Perdagangan, Dan Price Earning Ratio (Per) Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.” PhD Thesis, UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM RIAU.
- Neelanjana, Bhagmal Harsya, and Hafinaz Hasniyanti Hassan. 2019. “The Impact of Dividend Policy on the Volatility of Share Price of Manufacturing Companies in Malaysia.” *International Journal of Recent Technology and Engineering* 7(5):212–24.
- Oktavianti, Rika, and Saryadi Saryadi. 2020. “Pengaruh Dividend Payout Ratio, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018).” *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* 9(2):119–32. doi: 10.14710/jiab.2020.27226.
- Puspitaningtyas, Zarah. 2019. “Empirical Evidence of Market Reactions Based on Signaling Theory in Indonesia Stock Exchange.” *Investment Management and Financial Innovations* 16(2):66–77. doi: 10.21511/imfi.16(2).2019.06.
- Putri, Anisa Ferata Ayuning. 2020. “Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Sektor Perusahaan Properti, Real Estate Dan Building Construction.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 8(2):109–18.
- Raihan, Hasbi. 2020. “Pengaruh Earning Volatility, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016– 2018.” PhD Thesis, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
- Rosyida, Hasna, Amrie Firmansyah, and Setyo Baskoro Wicaksono. 2020. “Volatilitas Harga Saham: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset.” *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* 4(2):196–208.
- Safrani, Donna Rizky, and Eny Kusumawati. 2022. “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Dividend Yield, Earning Volatility, Firm Size, Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Prusahaan yang Terdaftar Indeks LQ45 Periode 2016-2020).” *Eqien - Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 9(2):123–34. doi: 10.34308/eqien.v9i2.411.
- Samsiar, Samsiar, and Slamet Haryono. 2023. “Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Syariah Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.” *Bahtera Inovasi* 6(2):175–86. doi: 10.31629/bi.v6i2.5245.
- Santioso, Linda, and Yosevin Gloria Angesti. 2019. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi

- Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur.” *Jurnal Ekonomi* 24(1):46–64.
- Sari, Evie Mustika. 2019. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” PhD Thesis, Universitas Internasional Batam.
- Selpiana, Komang Ria, and Ida Bagus Badjra. 2018. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham.” PhD Thesis, Udayana University.
- Silaban, Sundari. 2023. “Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area Medan 2023.”
- Sirait, Josua, Unggul Purwohedi, and 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.
- Utami, Ayuda Rizkya, and Purwohandoko Purwohandoko. 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* 9(1):68–81.
- Widiarti, Tara. 2018. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq 45.” PhD Thesis, STIE PERBANAS Surabaya.

