

PENGARUH *LEVERAGE*, VOLUME PERDAGANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, *EARNING VOLATILITY* TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI DI BEI TAHUN 2021-2023)

Mochamad Ardien Ardiansah^{1*}, Sugiarto², Adi Wiratno³, Yusriyati Nur Farida⁴

¹Jurusan Akuntansi, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

²Jurusan Akuntansi, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

³Jurusan Akuntansi, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

⁴Jurusan Akuntansi, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

*Email corresponding author: ardien2903@gmail.com

Abstract

This research aims to analyze and understand the impact of Leverage, stock trading volume, firm size, profitability, and Earning Volatility on stock price volatility. The population of this study consists of technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2023. This research bases its study on the signalling theory. The population of this study consists of technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2023. A total of 63 company data were selected using the purposive sampling method. The data analysis techniques used are descriptive statistical analysis, panel data regression analysis, classical assumption test, and hypothesis testing with the help of Eviews 12 software. The research results indicate that: (1) Leverage does not affect stock price volatility, (2) Stock trading volume has a positive and significant effect on stock price volatility, (3) Firm size does not affect stock price volatility, (4) Profitability does not affect stock price volatility, and (5) Earning Volatility has a negative and significant effect on stock price volatility.

Keywords: *Stock Price Volatility, Leverage, Trading Volume, Company Size, Profitability, Earning Volatility*

Classification:
Empirical Paper

History:
Submitted:
June 7, 2025

Revised:
June 10, 2025

Accepted:
June 17, 2025

Citation: Ardiansah, M. A., Sugiarto, Wiratno, A., & Farida, Y. N. (2025) Pengaruh *Leverage*, Volume Perdagangan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Earning Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Teknologi di BEI tahun 2021-2023). *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman (JRAS)*. 4(1):169-181.

PENDAHULUAN

Dalam masa pandemi Covid-19, Indonesia telah mengalami kondisi krisis ekonomi. Banyak sektor mengalami tekanan karena pembatasan aktivitas ekonomi, turunnya daya beli masyarakat, dan gangguan rantai pasok global. Kondisi ini terlihat dari melemahnya pasar saham secara serentak di berbagai sektor, yang mencerminkan menurunnya kepercayaan investor terhadap stabilitas ekonomi saat itu. Meskipun demikian, sektor teknologi justru menunjukkan pertumbuhan yang signifikan pada harga sahamnya.

Pada sektor teknologi menunjukkan pertumbuhan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya, dengan kenaikan signifikan dari 2.167 pada Januari 2021 menjadi 11.732 per lembar saham pada Juli 2021. Peningkatan ini disebabkan oleh sifat teknologi digital

yang tetap relevan sebagai model bisnis di tengah pandemi Covid-19 ([Setiawati, 2023](#)). Peluang ekspansi yang menjanjikan dalam sektor teknologi menarik investor untuk mengalokasikan dana mereka dengan membeli saham. Pada bulan Januari tahun 2022 hingga Desember 2023, harga saham sektor teknologi mengalami penurunan tajam, dari 7.891 menjadi 4.435 per lembar. Penurunan ini sebagian besar disebabkan karena kenaikan suku bunga yang sangat tinggi ([Sandria, 2023](#)). Kenaikan suku bunga meningkatkan beban utang dan melemahkan fundamental perusahaan, sehingga membuat investasi di sektor teknologi menjadi lebih berisiko. Berdasarkan fenomena diatas, keadaan naik turunnya harga saham dalam waktu tertentu pada sektor ini dapat disebut dengan volatilitas harga saham ([Santioso dan Angesti, 2019](#)).

Volatilitas harga saham merupakan indikator penting dalam menilai risiko investasi. Investor jangka panjang cenderung menghindari saham dengan volatilitas tinggi karena perubahan harganya sulit diprediksi dan berisiko, sementara investor jangka pendek justru melihatnya sebagai peluang meraih keuntungan cepat. Oleh karena itu, pengukuran volatilitas membantu investor menyesuaikan strategi investasi sesuai tujuan mereka. Semakin tinggi volatilitas, semakin besar pula potensi keuntungan maupun kerugian, sejalan dengan *Signalling Theory* yang menjelaskan bahwa informasi yang bersumber dari perusahaan dapat memengaruhi keputusan investor ([Yulianti dan Darmawati, 2024](#)).

Volatilitas harga saham menurut penelitian terdahulu dapat dipengaruhi oleh beberapa factor. *Leverage* merupakan indikator yang dapat mempengaruhi volatilitas saham. *Leverage* merupakan metrik keuangan yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan utang untuk meningkatkan potensinya ([Widodo et al., 2021](#)). Berdasarkan penelitian [Rosyida et al. \(2020\)](#), *leverage* berdampak positif terhadap kenaikan volatilitas nilai saham. Berbeda dengan riset yang dihasilkan oleh [Ferina dan Sunarto \(2024\)](#) menunjukkan *leverage* tidak berdampak terhadap volatilitas dari nilai saham.

Volume perdagangan saham merupakan indikator yang mencerminkan jumlah keseluruhan saham yang diperdagangkan di pasar modal disebut sebagai volume perdagangan saham ([Septyadi dan Bwarleling, 2020](#)). Menurut hasil riset [Safrani dan Kusumawati \(2022\)](#), volume perdagangan saham dapat berdampak positif terhadap volatilitas dari nilai saham. Bertolak belakang dengan hasil riset [Utami dan Purwohandoko \(2021\)](#) yang mengemukakan tingkat aktivitas perdagangan tidak terlalu memengaruhi fluktuasi dari nilai saham.

Ukuran perusahaan adalah skala besar atau kecilnya suatu entitas bisnis ([Rosyida et al., 2020](#)). Menurut penelitian [Rosyida et al. \(2020\)](#), ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap perubahan volatilitas saham. Berbeda dengan hasil penelitian [Khairunisa dan Nazir \(2022\)](#), ukuran perusahaan tidak bisa memengaruhi volatilitas nilai saham secara signifikan.

Profitabilitas merupakan indikator untuk mengevaluasi seberapa baik kinerja perusahaan dalam mendapatkan laba ([Kasmir, 2011](#)). Menurut riset dari [Estuti dan Hendrayanti \(2020\)](#), profitabilitas mempunyai dampak negatif terhadap volatilitas dari harga saham. Berbeda dengan pernyataan [Lu'luatuwwafiroh et al. \(2022\)](#), profitabilitas tidak memiliki dampak terhadap volatilitas dari nilai saham.

Earning volatility merupakan tolak ukur yang menilai stabilitas dari laba perusahaan setiap tahun ([Wahyuni dan Artati, 2023](#)). Berdasarkan hasil riset [Anuryana et al. \(2024\)](#), *earning volatility* berdampak positif terhadap volatilitas dari nilai saham. Berbeda dengan riset [Safrani dan Kusumawati \(2023\)](#), yang mengungkapkan tidak adanya dampak dari *earning volatility* pada perubahan volatilitas dari nilai saham.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage*, volume perdagangan saham, ukuran perusahaan, profitabilitas, *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Menurut [Spence \(1973\)](#), *signalling theory* atau teori sinyal menerangkan bahwa informasi yang diberikan oleh pihak pengirim (pemilik informasi) akan berfungsi sebagai sinyal yang menunjukkan keadaan dari suatu perusahaan dan dapat bermanfaat bagi penerima. Sinyal ini berupa dapat berupa informasi yang berperan sebagai indikator yang menjadi kunci bagi investor dalam mengevaluasi entitas bisnis sebelum memutuskan untuk berinvestasi ([Bakhtiar dan Rokhayati, 2023](#)).

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas adalah suatu ukuran yang digambarkan sebagai sebaran atau variasi pengembalian dari suatu aset atau indeks pasar tertentu ([Maulana, 2022](#)). Menurut [Yulianti dan Darmawati \(2024\)](#), volatilitas harga saham merupakan fluktuasi dari nilai saham, baik pergerakan naik ataupun turun dalam periode tertentu. Menurut [Parkinson \(1980\)](#), volatilitas dari nilai saham dapat perhitungannya melalui rumus berikut:

$$\sigma_{PV} = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^n \ln^2 \left(\frac{H_t}{L_t} \right)}}{4n \ln(2)}$$

Keterangan:

σ_{PV} : High-Low Volatility Estimator

ln: Logaritma natural

n: Jumlah observasi

H_t: Harga saham harian tertinggi

L_t: Harga saham harian terendah.

Leverage

Rasio penggunaan utang yang digunakan sebagai sumber pendanaan entitas bisnis dengan aset berbiaya tetap, yang bertujuan mengoptimalkan pendapatan bagi pemegang saham di masa mendatang disebut dengan *leverage* ([Sartono, 2008](#)). Rasio ini menunjukkan seberapa besar tingkatan utang yang dimanfaatkan agar perusahaan mencapai keuntungan ([Widodo et al., 2021](#)). Menurut [Rosyida et al. \(2020\)](#), *leverage* diprosikan dengan *debt equity ratio*:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Volume Perdagangan Saham

Total saham yang diperdagangkan dalam waktu tertentu disebut sebagai volume perdagangan saham ([Hartono, 2010](#)). Dalam riset yang dilakukan oleh [Romadhany et al. \(2024\)](#) serta [Utami dan Purwohandoko \(2021\)](#), pengukuran intensitas volume perdagangan dilakukan melalui metode *Trading Volume Activity*:

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Ukuran Perusahaan

Skala yang menggambarkan besar atau kecilnya sebuah entitas disebut ukuran perusahaan ([Hery, 2017](#)). Ukuran perusahaan sebagaimana dalam penelitian [Fitriani dan Desmiza \(2024\)](#),

[Alimuary dan Dermawan \(2024\)](#), diimplementasikan dengan menerapkan fungsi logaritma natural pada total aset perusahaan, yang dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{LN}(\text{Total Assets})$$

Keterangan:

LN: Logaritma Natural

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan dalam mengevaluasi seberapa baik perusahaan memperoleh keuntungan diukur dengan profitabilitas ([Kasmir, 2011](#)). Dalam riset yang dilakukan oleh [Ovami et al. \(2022\)](#) serta [Tari \(2021\)](#), profitabilitas diprosikan dengan *Net Profit Margin* (NPM), yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan setelah dikurangi seluruh pengeluaran. NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Revenue}}$$

Earning Volatility

Tingkat fluktuasi dari laba yang dihasilkan perusahaan disebut dengan *earning volatility* ([Kasmir, 2015](#)). Besarnya *earning volatility* sebagaimana penelitian dari [Bradley et al. \(2009\)](#) dalam penelitian [Safrani dan Kusumawati \(2022\)](#) dapat dihitung dengan menghitung standar deviasi dari laba perusahaan dibanding dengan akumulasi aset yang dimiliki perusahaan. Rumus ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Earning Volatility} = \sigma \text{EBIT} \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

σ EBIT : Standar Deviasi EBIT

EBIT : *Earnings Before Interest and Taxes*

Pengembangan Hipotesis

Menurut teori sinyal ([Spence, 1973](#)), keputusan perusahaan menggunakan *leverage* tinggi dapat dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor, karena mencerminkan risiko keuangan yang besar akibat ketergantungan pada utang dan beban bunga yang tinggi ([Oktavianti & Saryadi, 2020](#)). Investor akan merespons kondisi tersebut dengan menjual saham untuk menghindari kerugian, sehingga meningkatkan aktivitas perdagangan dan volatilitas harga saham.

H1: Leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham

Menurut teori sinyal ([Spence, 1973](#)), informasi dari perusahaan, seperti volume perdagangan saham, dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal. Kenaikan volume perdagangan sering dianggap sebagai indikasi adanya informasi baru mengenai perusahaan, memicu reaksi berbeda di kalangan investor, seperti aksi jual atau beli saham. Perubahan aktivitas perdagangan ini memengaruhi permintaan dan penawaran, sehingga berdampak pada peningkatan volatilitas harga saham.

H2: Volume perdagangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Menurut teori sinyal ([Spence, 1973](#)), ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor karena perusahaan besar cenderung memiliki aktivitas lebih beragam dan informasi yang lebih luas serta mudah diakses ([Hashemijoo et al., 2012](#)). Hal ini membantu investor menilai risiko investasi, mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan, sehingga menurunkan volatilitas harga saham.

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Menurut teori sinyal ([Spence, 1973](#)), informasi keuangan perusahaan, seperti rasio profitabilitas dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor. Peningkatan profitabilitas menandakan

perusahaan tersebut mengalami kinerja keuangan yang solid, sehingga risiko yang dihadapi investor dalam berinvestasi berkurang. Kondisi ini memicu mereka untuk mempertahankan sahamnya (*hold*) daripada melepaskannya. Akibatnya, transaksi pada saham menurun dan membuat tingkat volatilitas harga saham rendah.

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

Menurut teori sinyal ([Spence, 1973](#)), *Earning Volatility* perusahaan berfungsi sebagai sinyal bagi investor. Ketidakstabilan laba mencerminkan kinerja keuangan yang tidak konsisten, menjadi sinyal negatif yang memicu investor untuk segera melepas saham. Aktivitas jual yang meningkat dalam waktu singkat ini menyebabkan lonjakan transaksi, sehingga memperbesar volatilitas harga saham.

H5: Earning Volatility berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara *leverage*, volume perdagangan, ukuran perusahaan, profitabilitas, *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham. Data penelitian ini bersifat data sekunder, yang diambil dari *platform* daring investing.com (data historis harga saham), dan idx.co.id (laporan keuangan). Populasi studi ini diambil berdasarkan perusahaan dari sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu tiga tahun, yaitu dari 2021 hingga 2023. Metode pengambilan sampel yang diterapkan adalah *purposive sampling*, di mana pemilihan entitas didasarkan pada kriteria-kriteria spesifik sesuai dengan tujuan penelitian. Jumlah sampel yang diperoleh dalam penelitian ini 63 data observasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis data panel dengan *software Eviews 12* sebagai instrumen analisis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	X5
Mean	0.038832	0.544476	0.675634	26.92323	-0.241726	1.75E+10
Median	0.038103	0.313770	0.198912	27.48944	0.018240	5.69E+08
Maximum	0.070790	3.373539	10.87307	29.94816	0.548212	1.33E+12
Minimum	0.000000	0.023443	0.000243	22.83505	-11.72613	-1.59E+12
Std. Dev.	0.013662	0.643130	1.570375	1.816860	1.587318	2.81E+11
Skewness	-0.136302	2.203741	4.921704	-0.418197	-6.361925	-1.129834
Kurtosis	3.118839	8.378191	30.36727	2.024974	45.37209	25.68376
Jarque-Bera	0.232142	126.9209	2220.382	4.331857	5137.886	1364.105
Probability	0.890412	0.000000	0.000000	0.114643	0.000000	0.000000
Sum	2.446404	34.30201	42.56496	1696.164	-15.22874	1.10E+12
Sum Sq. Dev.	0.011573	25.64421	152.8969	204.6608	156.2138	4.90E+24
Observations	63	63	63	63	63	63

Sumber: Data sekunder (Diolah 2025)

Analisis pada Tabel 1, terlihat nilai rata-rata pada volatilitas harga saham sebesar 0,038832 dengan standar deviasi 0,013662, menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham relatif stabil. Pada nilai rata-rata *leverage* sebesar 0,544476 dengan standar deviasi 0,643130, mengartikan terdapat variasi yang cukup besar dalam tingkat utang perusahaan. Pada volume perdagangan memiliki nilai rata-rata 0,675634 dengan standar deviasi 1,570375, yang mencerminkan adanya variasi yang tinggi dalam aktivitas perdagangan saham. Pada nilai ukuran perusahaan memiliki rata-rata

26,92323 dengan standar deviasi 1,816860, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki skala yang relatif seragam. Pada nilai profitabilitas menunjukkan rata-rata negatif sebesar -0,241726 dengan standar deviasi 1,587318, mengindikasikan bahwa banyak perusahaan mengalami kerugian dengan variasi yang cukup tinggi. Pada nilai *earning volatility* memiliki rata-rata 17.491.857.251 dengan standar deviasi 281.103.121.953, menunjukkan adanya fluktuasi laba yang tinggi di antara perusahaan-perusahaan tersebut.

Uji Signifikansi Model

Uji Chow

Uji chow diterapkan sebagai penentuan model yang paling akurat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Jika nilai Cross-section F < 0,05, maka FEM dianggap sebagai representasi data yang lebih akurat. Sebaliknya, jika nilai Cross Section F ≥ 0,05, maka CEM dianggap lebih sesuai untuk memodelkan data tersebut.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.804715	(20,37)	0.6925
Cross-section Chi-square	22.752562	20	0.3011

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12

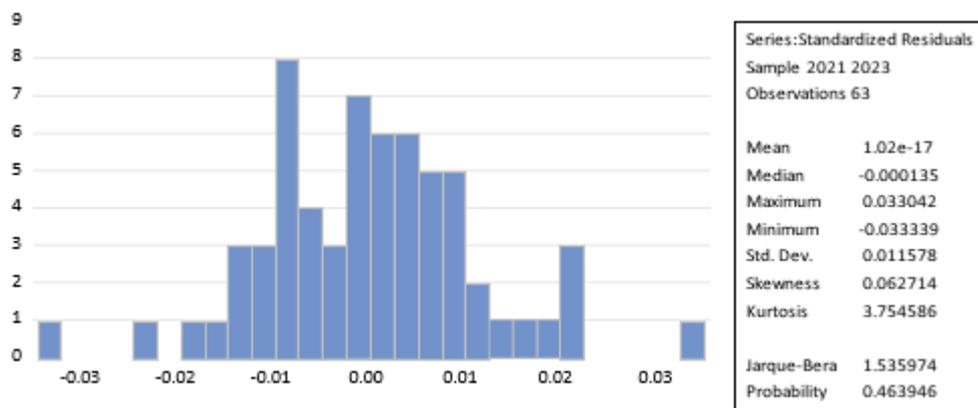
Berdasarkan analisis Tabel 2., Cross-section F yang dihasilkan adalah 0,6925. Nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi (0,6925 > 0,05). Kondisi ini mengindikasikan bahwa CEM lebih tepat digunakan dalam penelitian ini, sehingga perlu dilakukan uji asumsi klasik.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan data residual terdistribusi secara normal ([Syariffudin dan Saudi, 2022](#)).

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah melalui Eviews 12

Analisis pada Gambar 1., terlihat bahwa nilai probabilitas pada uji Jarque-Bera adalah 0,463946 > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data residual pada model regresi terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan metode untuk mendeteksi adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi (Syarifuddin dan Saudi, 2022). Dalam penelitian ini, pengujian multikolinearitas menggunakan metode *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000744	321.5780	NA
X1	9.51E-06	2.889622	1.671946
X2	1.00E-06	1.245997	1.048740
X3	1.07E-06	335.3146	1.496064
X4	1.06E-06	1.167604	1.140723
X5	3.76E-29	1.268973	1.263999

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12

Berdasarkan pada Tabel 3., terlihat bahwa nilai VIF dari masing-masing variabel independen < 10. Hal ini dapat dik disimpulkan bahwa tidak terjadi multikoliniearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk memeriksa apakah varians dari residu dalam model statistik bervariasi secara tidak konstan di seluruh rentang data (Syarifuddin dan Saudi, 2022). Kondisi di mana varians residual seragam di seluruh pengamatan disebut homoskedastisitas, sedangkan kondisi varians yang tidak seragam disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang ideal seharusnya menunjukkan homoskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.005946	0.016999	0.349767	0.7278
X1	-0.000452	0.001921	-0.235210	0.8149
X2	-0.000814	0.000623	-1.306564	0.1966
X3	0.000142	0.000643	0.220571	0.8262
X4	0.000625	0.000643	0.971990	0.3352
X5	9.03E-16	3.82E-15	0.236193	0.8141

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 student version

Berdasarkan Tabel 4., terlihat bahwa nilai probabilitas variabel independen > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan dalam model regresi tidak terindikasi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi keterkaitan antara residu dari satu periode dengan periode sebelumnya disebut uji autokorelasi (Syarifuddin dan Saudi, 2022). Dalam penelitian ini, metode yang dipilih untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah uji Durbin Watson.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.281896	Mean dependent var	0.038832
Adjusted R-squared	0.218904	S.D. dependent var	0.013662
S.E. of regression	0.012075	Akaike info criterion	-5.905011
Sum squared resid	0.008311	Schwarz criterion	-5.700903
Log likelihood	192.0078	Hannan-Quinn criter.	-5.824734
F-statistic	4.475128	Durbin-Watson stat	1.808845
Prob(F-statistic)	0.001652		

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 student version

Berdasarkan Tabel 5., menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,8088 berada di antara dU dan 4 dikurangi dU ($1,7671 < 1,8088 < 2,2329$). Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi yang diuji tidak menunjukkan adanya indikasi autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 6. Hasil Uji Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.088786	0.027280	3.254591	0.0019
X1	0.002327	0.003083	0.754747	0.4535
X2	0.002605	0.001000	2.604732	0.0117
X3	-0.001966	0.001032	-1.904353	0.0619
X4	-0.000938	0.001032	-0.908673	0.3673
X5	-1.58E-14	6.13E-15	-2.584025	0.0124

R-squared	0.281896	Mean dependent var	0.038832
Adjusted R-squared	0.218904	S.D. dependent var	0.013662
S.E. of regression	0.012075	Akaike info criterion	-5.905011
Sum squared resid	0.008311	Schwarz criterion	-5.700903
Log likelihood	192.0078	Hannan-Quinn criter.	-5.824734
F-statistic	4.475128	Durbin-Watson stat	1.808845
Prob(F-statistic)	0.001652		

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12

Berdasarkan Tabel 6., dapat dirumuskan persamaan regresi data panel sebagai berikut: $Y = 0,088786 + 0,002327X1 + 0,002605X2 - 0.001966X3 - 0.000938X4 - 1.58e-14X5 + \epsilon$.

Uji Hipotesis

Uji Goodnes of Fit (Uji F)

Berdasarkan Tabel 6., diperoleh nilai F hitung lebih besar dibandingkan F tabel ($4,44512 > 2,56524$), dan nilai probabilitas F ($0,00165 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini dianggap sesuai (fit).

Koefisien Determinasi (Adjusted R2)

Berdasarkan Tabel 6., diperoleh nilai Adjusted R-squared (R^2) sebesar 0,218904 atau 21,8%. Hal ini berarti variabel independen dalam penelitian hanya mampu menjelaskan 21,8% dari pengaruh volatilitas harga saham (Y), sedangkan 78,2% disebabkan oleh variabel diluar penelitian.

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan data yang tercantum di Tabel 6., diketahui nilai probabilitas variabel *leverage* (X1) 0,4535 lebih besar dari taraf signifikan $0,4535 \geq 0,05$. Maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel *leverage* (X1) tidak memengaruhi volatilitas harga saham (Y). Nilai probabilitas variabel volume perdagangan (X2) lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi ($0,0117 <$

0,05) dengan nilai koefisien 0,002327. Maka keputusannya adalah H_02 ditolak dan H_a2 diterima, volume perdagangan (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y). Nilai probabilitas variabel ukuran perusahaan (X_3) lebih besar dibandingkan taraf signifikansi ($0,0619 > 0,05$). Maka keputusannya adalah H_03 diterima dan H_a3 ditolak, artinya ukuran perusahaan (X_3) terbukti tidak memengaruhi volatilitas harga saham (Y). Nilai probabilitas profitabilitas (X_4) lebih besar dibandingkan taraf signifikansi ($0,3673 > 0,05$). Maka keputusannya adalah H_04 diterima dan H_a4 ditolak, artinya profitabilitas (X_4) terbukti tidak memengaruhi volatilitas harga saham (Y). Nilai probabilitas variabel *earning volatility* (X_5) lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi ($0,0124 < 0,05$) dengan koefisien $-1,58e-14$. Maka keputusannya adalah H_05 diterima dan H_a5 ditolak, artinya *earning volatility* (X_5) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel dependen volatilitas harga saham (Y).

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil analisis mengungkapkan bahwa tingkat *leverage* perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas saham. Hal ini didukung dengan nilai probabilitas *leverage* yang lebih besar dari taraf signifikan ($0,4353 > 0,05$), yang artinya H_1 ditolak. Dengan demikian, perubahan dalam struktur modal perusahaan, baik peningkatan maupun penurunan tingkat utang, tidak memiliki dampak yang terukur terhadap volatilitas dari nilai saham di pasar.

Salah satu alasan tidak berpengaruhnya *leverage* terhadap volatilitas harga saham dapat dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana utang secara efisien untuk memaksimalkan kegiatan operasional ([Septiyadi dan Bwarleling, 2020](#)). Jika perusahaan dapat mengelola dana utangnya dengan baik, seperti mengalokasikan dana untuk investasi yang menguntungkan atau ekspansi usaha yang terkendali, maka *leverage* tidak akan menyebabkan ketidakstabilan yang signifikan pada harga saham. Meskipun rasio DER tinggi, perusahaan masih berhasil meningkatkan efisiensinya. Oleh karena itu, tidak selamanya tingkat *leverage* yang tinggi atau rendah berpengaruh langsung pada volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini mendukung riset dari [Ferina dan Sunarto \(2024\)](#), [Utami dan Purwohandoko \(2021\)](#), dan [Putra dan Tumirin \(2024\)](#), yang menyatakan bahwa *leverage* tidak secara signifikan memengaruhi volatilitas harga saham.

Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil analisis mengungkapkan bahwa tingkat volume perdagangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas volume perdagangan yang berada di bawah batas signifikans ($0,0117 < 0,05$) dan nilai koefisien 0,002605, yang artinya H_2 diterima. Dengan demikian, peningkatan volume perdagangan secara langsung berkorelasi dengan peningkatan volatilitas harga saham, sementara penurunan volume perdagangan secara simetris berkorelasi dengan penurunan volatilitas harga saham. Temuan ini selaras dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa investor dapat menafsirkan informasi mengenai volume perdagangan saham sebagai sinyal. Ketika saham sektor teknologi yang mengalami peningkatan volume perdagangan, menandakan adanya informasi baru. Informasi tersebut kemudian mendorong aktivitas investor untuk mengambil keputusan investasi, baik dengan membeli maupun menjual saham, sehingga meningkatkan permintaan atau penawaran pada saham. Hal ini akan menimbulkan peningkatan pada volatilitas harga saham. Penemuan dalam riset ini sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh [Septiyadi dan Bwarleling \(2020\)](#), [Estuti dan Hendrayati \(2020\)](#), serta [Safrani dan Kusumawati \(2022\)](#), yang menunjukkan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil analisis mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini terbukti dari nilai probabilitas ukuran perusahaan yang bernilai lebih

besar dibandingkan tingkat signifikansi ($0,0619 > 0,05$), yang artinya H3 ditolak. Dengan demikian besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memicu perubahan pada tingkat volatilitas saham.

Salah satu alasan mengapa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena meskipun perusahaan besar menyediakan akses informasi yang lebih baik, tetapi informasi tersebut belum dapat mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja masa depan pada perusahaan tersebut, sehingga investor akan kesulitan dalam menafsirkan informasi. Penemuan dalam riset ini sejalan dengan hasil studi [Khairunisa dan Nazir \(2022\)](#), [Oktavianti dan Saryadi \(2020\)](#), dan [Novalia et al. \(2025\)](#), yang menyimpulkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi naik turunnya volatilitas saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil analisis mengungkapkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan tidak memiliki korelasi signifikan dengan volatilitas harga saham. Hal ini terbukti dari nilai probabilitas profitabilitas yang melebihi ambang batas signifikansi ($0,3673 > 0,05$), yang artinya H4 ditolak. Dengan demikian, perubahan pada profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang terukur terhadap volatilitas harga saham.

Salah satu alasan profitabilitas tidak dapat memengaruhi volatilitas harga saham dikarenakan sebagian perusahaan dalam sektor teknologi masih mengalami kerugian, yang terlihat dari rendahnya net profit dari aktivitas operasi. Kondisi ini mencerminkan bahwa mereka belum mencapai tingkat kompetitif yang optimal, sehingga tinggi atau rendahnya profitabilitas tidak akan memengaruhi investor dalam mengambil keputusan ([Sari dan Setiawan, 2023](#)). Penemuan dalam riset ini sejalan dengan hasil riset [Lu'luatuwwafiroh et al. \(2022\)](#) dan [Trihadiyanti et al. \(2023\)](#) yang secara konsisten menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh *Earning Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil analisis mengungkapkan bahwa tingkat *earning volatility* pada perusahaan berpengaruh negatif signifikan dengan volatilitas harga saham. Hal ini terbukti dari nilai probabilitas *earning volatility* yang di bawah ambang batas signifikansi $0,0124 < 0,05$ dan nilai koefisien $-1,58E-14$, yang artinya H5 ditolak. Dengan demikian, peningkatan *earning volatility* secara langsung berkorelasi dengan penurunan volatilitas harga saham, sementara penurunan *earning volatility* berkorelasi dengan peningkatan volatilitas harga saham.

Temuan ini mendukung konsep teori sinyal, yang menyatakan bahwa informasi yang berasal dari perusahaan seperti *earning volatility* dapat dianggap sebagai sinyal oleh investor. Dalam hal ini, khususnya investor di perusahaan sektor teknologi menanggapi *earning volatility* sebagai sinyal negatif, karena perusahaan dengan laba yang tidak stabil dianggap sebagai entitas yang memiliki risiko tinggi dan sulit diprediksi di masa depan. Akibatnya, investor cenderung enggan untuk membeli saham dari perusahaan dengan *earning volatility* yang tinggi. Ketika minat investor untuk membeli saham menurun, aktivitas perdagangan saham perusahaan tersebut juga akan berkurang, sehingga pergerakan harga saham menjadi lebih stabil dan tingkat volatilitasnya cenderung menurun.

Penemuan dalam riset ini sejalan dengan hasil studi [Cahyawati dan Miftah \(2022\)](#), [Assiqoh et al. \(2024\)](#), dan [Rachmawaty dan Afridayani \(2023\)](#), yang menyimpulkan bahwa ketidakstabilan laba yang tinggi secara signifikan mengurangi tingkat volatilitas harga saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, volume perdagangan saham, ukuran perusahaan, profitabilitas, *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 hingga 2023. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap

volatilitas harga saham. Berbeda pada variabel *earning volatility* yang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Namun, variabel *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Implikasi praktis dalam penelitian ini yaitu dalam upaya meningkatkan *return* yang didapat, investor perlu memperhatikan indikator volume perdagangan dan *earning volatility* dalam analisis teknikal agar dapat memprediksi volatilitas harga saham secara lebih akurat sebelum mengambil keputusan investasi. Upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalisir tingginya volatilitas harga saham adalah perusahaan perlu meningkatkan transparansi laporan keuangan agar mengurangi ketidakpastian investor dalam pengambilan keputusan. Perusahaan juga diharapkan dapat memperhatikan dan mengelola volume perdagangan saham secara strategis dengan komunikasi yang efektif kepada investor agar dapat membantu menstabilkan pergerakan harga saham.

Keterbatasan pada penelitian ini mencakup pada rendahnya tingkat koefisien determinasi yang diperoleh sebesar 21,8%, sehingga masih terdapat 78,2 % variabel independen lainnya yang dapat memengaruhi volatilitas harga saham selain variabel yang diteliti. Dengan demikian, Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan variabel eksternal dalam meneliti volatilitas harga saham, seperti *growth opportunity*, *book value per share*, suku bunga, dan inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alimuary, F. D., & Dermawan, E. S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 352-162.
- Anuryana, F. Y., & Candra, M. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility* Dan Cash Holding Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang*, 11-22.
- Assiqoh, H. A., Wardiningsih, S. S., & Utami, S. S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility*, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi*, 100-107.
- Bakhtiar, S., & Rokhayati, H. (2023). Corporate Governance, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 1503-1513.
- Bradley, M., Jarrell, G. A., & Kim, E. h. (2009). On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, 857-878.
- Cahyawati, R. P., & Miftah, M. (2022). Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 541-554.
- Estuti, E. P., & Hendrayanti, S. (2020). Dampak Volume Perdagangan Saham, Profitabilitas, dan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham. *Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers*, 128-136.
- Ferina, M. W., & Sunarto, S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Volume Perdagangan Saham terhadap Volatilitas Harga Saham. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 4154-4161.
- Fitriani, W., & Desmiza. (2024). Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, *Leverage*, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Manajemen dan Sains*, 427-436.
- Hartono, J. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hashemijoo, M., Ardekani, A. M., & Younesi, N. (2012). The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market. *Journal of Business Studies Quarterly*, 111-129.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Satu*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Khairunisa, N., & Nazir, N. (2022). Pengaruh *Leverage*, Kebijakan Dividend dan Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 834-844.

- Lu'luatuwafiroh, Subadriyah, & Aliyah, S. (2022). Analisis Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas Dan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 75-86.
- Maulana, Y. (2022). Pemodelan Volatilitas Indeks Harga Saham Sektoral di Indonesia. *Jurnal Penelitian Universitas Kuningan*, 53-72.
- Novalia, F., Yamasitha, & Pondrinal, M. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Inflasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Food and Beverage Periode 2019-2023. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, 655-668.
- Oktavianti, R., & Saryadi. (2020). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Firm Size, dan *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 1-14.
- Ovami, D. C., Supraja, G., Irawan, A., & Efendi, R. (2022). Net Profit Margin, Pertumbuhan Perusahaan dan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan di Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah*, 742-748.
- Parkinson, M. (1980). The Extreme Value Method for Estimating The Variance of the Rate of Return. *Journal of Business*, 61-65.
- Putra, S. D., & Tumirin. (2024). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Volume Perdagangan Saham terhadap Volatilitas Harga Saham. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 3315-3324.
- Rachmawaty, M., & Afridayani. (2023). Pengaruh Dividen, Volatilitas Laba, dan Pertumbuhan Aset terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 184-192.
- Romadhany, D., Kusumawardhani, R., & Rinofah, R. (2024). Pengaruh Volume Penjualan Saham, Profitabilitas, Solvabilitas, *Earning Volatility* dan Trading Volume terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Mediasi. *Journal of Economics and Business*, 1652-1660.
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020). Volatilitas Harga Saham: *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *Jurnal Akuntansi Syariah*, 196-208.
- Safrani, D. R., & Kusumawati, E. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Dividend Yield, *Earning Volatility*, Firm Size, dan Nilai Tukar terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 123-134.
- Sandria, F. (2022). Kacau Balau, Derita Sektor Teknologi Akan Berlanjut? . Retrieved from cnbcindonesia.com: <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230102123122-128-402055/2022-kacau-balau-derita-sektor-teknologi-akan-berlanjut>
- Santioso, L., & Angesti, Y. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 46-64.
- Sari, T. R., Primasari, D., & Farida, Y. N. (2023). The Effect of Profitability, Company Size, *Leverage*, Liquidity, and Free Cash Flow on Dividend Policy. *Keynesia*, 22-34.
- Sartono, A. (2008). Manajemen Keuangan Teori, dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Septyadi, M. A., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 149-164.
- Setiawati, S. (2023, April 13). Sektor Teknologi Gak Bergairah, Kinerja 5 Saham Ini Buktinya. Retrieved from CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230413135756-17-429634/sektor- teknologi- gak-bergairah-kinerja-5-saham-ini- buktinya#:~:text=Penyebab%20utama%20dari%20kenaikan%20saham,di%20masa%20p andemi%20Covid%2D19>.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 355-374.
- Syarifuddin, & Saudi, I. A. (2022). *Metode Riset Praktis Regresi Berganda Menggunakan SPSS*. Palangkaraya: Bobby Digital Center.
- Tari, D. M. (2021). Volatilitas Harga Saham Pada Sektor Pertanian di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 40-47.

- Trihadiyanti, R. A., Nurhayati, I., & Aminda, R. S. (2023). Pengaruh DPR, ROA dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 44-49.
- Utami, A. R., & 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*, 68-81.
- Wahyuni, S. L., & Artati, D. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, *Earning Volatility* terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45. *Jurnal Ekonomi Perjuangan*, 23-29.
- Widodo, F. P., Praptapa, A., Suparlinah, I., & Setyorini, C. T. (2021). The Effect of Company Size, Institutional Ownership, Profitability and *Leverage* on Dividends Payout Ratio. *Journal of Contemporary Accounting*, 77-87.
- Yulianti, P., & Darmawati, D. (2024). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Sosial, Tata Kelola, dan Akuntansi Hijau terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 673-684.