

**PENGARUH VOLATILITAS LABA, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN
LEVERAGE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM DENGAN
STRATEGIC DEVIATION SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar
di BEI Periode 2018 – 2022)**

**THE EFFECT OF PROFIT VOLATILITY, STOCK TRADING VOLUME AND
LEVERAGE ON STOCK PRICE VOLATILITY WITH STRATEGIC
DEVIATION AS A MODERATING VARIABLE
(Study on Energy Companies Listed on the IDX
for the Period 2018 – 2022)**

Dimas Bayu Fitriansyah¹, Andi Kushermanto², Dina Amalia Mahmudah³, Inayah Risqi Alisa⁴,
Catur Fatchu Ukhriyawati⁵

¹⁻³Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan, Indonesia

⁴Prodi Magister Akuntansi, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, Indonesia

⁴Prodi Bisnis Digital, Universitas Riau Kepulauan, Batam, Indonesia

E-mail: bayu.dimas2901@gmail.com, andikushermanto@gmail.com, dinaamalia14@gmail.com,
inayahrisqialisa@mail.ugm.ac.id, caturfu@yahoo.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh volatilitas laba, volume perdagangan saham, dan *leverage* terhadap volatilitas harga saham dengan dimoderasi oleh *strategic deviation*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2018 – 2022 dengan jumlah populasi sebanyak 85 perusahaan, dengan metode *purpose sampling* sampel yang diperoleh sebanyak 30 perusahaan. Penelitian ini merupakan jenis penelitian korelasional yang menggunakan pendekatan kuantitatif bersifat deskriptif. Penelitian ini menggunakan analisis SEM dengan *software* WarpPLS 8.0. Hasil dari penelitian ini ialah adanya pengaruh positif dari volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham, tidak ada pengaruh dari volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham, pengaruh negatif dari *leverage* terhadap volatilitas harga saham. Adanya *strategic deviation* yang memperlemah volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham, dan *strategic deviation* yang tidak dapat memoderasi volume perdagangan saham dan *leverage* terhadap volatilitas harga saham.

Kata Kunci: Volatilitas Harga Saham; Volatilitas Laba; Volume Perdagangan Saham; Leverage; Strategic Deviation

Abstract

The purpose of this research is to analyze and explain the influence of profit volatility, stock trading volume, and leverage on stock price volatility moderated by strategic deviation. This research was conducted on energy sector companies listed on the Indonesian stock exchange during the 2018 - 2022 period with a population of 85 companies, with a purpose sampling method, a sample of 30 companies was obtained. This research is a type of correlational research that uses a descriptive quantitative approach. This research uses SEM analysis with WarpPLS 8.0 software. The results of this research are that there is a positive influence of earnings volatility on stock price volatility, there is no influence of stock trading volume on stock price volatility, there is a negative influence of leverage on stock price volatility. There is

a strategic deviation that weakens profit volatility relative to stock price volatility, and a strategic deviation that cannot moderate stock trading volume and leverage on stock price volatility.

Keyword: *Stock Price Volatility; Earning Volatility Stock Trading Volume; Leverage, Strategic Deviation*

PENDAHULUAN

Industrialisasi dan urbanisasi yang berkembang pesat telah menyebabkan peningkatan konsumsi energi yang signifikan, memberikan pengaruh terhadap performa perusahaan sektor energi dan berdampak pada volatilitas (Yu et al., 2023). Volatilitas merupakan suatu pengukuran statistik untuk fluktuasi harga saham selama periode tertentu (Artikanaya & Gayatri, 2020; Septyadi & Bwarleling, 2020). Volatilitas menunjukkan pergerakan harga aset dari waktu ke waktu dan merupakan komponen penting untuk mengetahui risiko sistematis dari aset atau portofolio (Sutton et al., 2019).

Volatilitas harga saham adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi pergerakan harga saham, dimana harga saham bergerak secara drastis di kedua arah. Volatilitas harga saham yang tinggi dapat menyebabkan kesulitan serta ketidakpastian *return* yang akan diperoleh investor juga semakin tinggi karena perusahaan dengan harga saham volatil keuntungan masa depannya cenderung relatif lebih sulit diramalkan (Sutton et al., 2019; Rohmawati, 2017; Marini & Sutrisna Dewi, 2019). Pergerakan perubahan harga saham yang sangat cepat mengindikasikan bahwa saham tersebut memiliki tingkat frekuensi perdagangan paling aktif yang dilakukan di bursa (Artikanaya & Gayatri, 2020).

Pada akhir tahun 2023 banyak investor yang mengalami penurunan keuntungan signifikan dari saham-saham sektor energi di Amerika yang berbeda dengan kondisi dua tahun sebelumnya. Saham sektor energi pada indeks S&P 500 pada tahun 2021 mengalami kenaikan signifikan sebesar 54,64%, dan pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 65,72%, sedangkan tahun 2023 justru menunjukkan performa negatif yang menyebabkan penurunan sebesar -1,33%. Hal ini turut dipengaruhi oleh tren harga produk-produk energi dimana kenaikan harga produk energi cenderung menguntungkan saham-saham yang terkait energi, namun penurunan harga mengakibatkan penurunan minat investor terhadap sektor ini. Contohnya pada tahun 2021 dan 2022 harga minyak cenderung lebih tinggi hingga mencapai puncaknya pada harga \$123,64/barel dan hal tersebut meningkatkan kinerja saham sektor energi. Namun pada tahun 2023 harga minyak turun dan saham sektor energi pun mengalami penurunan secara signifikan dari harga tertinggi tahun 2022 (USWealth, 2023).

Tujuan dari penelitian ini ialah untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh volatilitas laba, volume perdagangan saham, dan *leverage* terhadap volatilitas harga saham. Namun adanya perbedaan hasil penelitian memungkinkan bahwa terdapat faktor lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut (Baron & Kenny, 1986). Penyimpangan strategi (*strategic deviation*) merupakan suatu unsur yang menunjukkan sejauh mana strategi suatu perusahaan telah menyimpang dari strategi rata-rata perusahaan di sektor industri yang sama. Secara khusus, jika dibandingkan dengan strategi rata-rata perusahaan sektor yang sama, strategi yang telah menyimpang dari norma rata-rata industri dapat menyebabkan asimetri informasi karena kurangnya informasi tentang strategi tertentu (Chi et al., 2022). *Strategic deviation* digunakan

sebagai moderasi karena memiliki hubungan erat dengan volatilitas harga saham karena bila penyimpangan strategi perusahaan meningkat, maka akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

KAJIAN TEORI

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas adalah ukuran untuk perubahan (fluktuasi) harga sekuritas atau komoditas selama periode tertentu (Artikanaya & Gayatri, 2020; Septyadi & Bwarleling, 2020). Volatilitas pasar diasumsikan sebagai suatu risiko karena dapat diukur dengan menggunakan metode penilaian standar deviasi. Semakin tinggi *return* dari harga suatu saham maka akan semakin banyaknya ketidakpastian sehingga meningkatkan volatilitas (Handayani et al., 2015).

Menurut Utami & Purwohandoko (2021) Juliani (2021), Rosyida et al. (2020) Zainudin et al. (2018), Volatilitas harga saham dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar risiko dari suatu saham. Semakin besar perubahan, semakin besar pula keuntungan atau kerugian dalam waktu yang singkat. Investor biasanya memilih saham-saham dengan risiko kecil agar lebih menjamin untuk mendapatkan pengembalian dari investasi tersebut (Zainudin et al., 2018). Jika *short selling* diperbolehkan, maka investor akan bereaksi langsung terhadap informasi tersebut dan melakukan *short selling* hingga berdampak pada meningkatnya volatilitas harga saham (Xie & Jia, 2019).

Volatilitas Laba

Menurut Theresia & Ilyn (2015), Angesti & Santioso (2019) volatilitas laba adalah laba fluktuatif dari suatu perusahaan yang mencerminkan risiko dari aktivitas operasional perusahaan tersebut. *Earning volatility* merupakan cerminan dari peningkatan dan penurunan laba yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu. Digunakan untuk mengukur sejauh mana pendapatan lebih lancar atau lebih fluktuatif dibandingkan dengan laporan arus kas. *Earning volatility* dianggap sebagai parameter yang digunakan untuk mengukur tingkat konsistensi laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya (Cho, 2014; Utami & Purwohandoko, 2021; Andiani & Gayatri, 2018).

Signalling Theory menjelaskan bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal (informasi) kepada pengguna informasi tersebut melalui laporan keuangan. Jika laba perusahaan meningkat hal tersebut dianggap sebagai *good news*, sebaliknya jika laba mengalami penurunan maka dianggap sebagai *bad news* (Zainudin et al., 2018; Andiani & Gayatri, 2018). Jannah & Haridhi (2016) dalam penelitiannya mengatakan bahwa volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Jika volatilitas laba tinggi artinya manajemen perusahaan sedang mengalami masalah karena perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang stabil, jika pada tahun periode sebelumnya laba turun maka investor akan menarik dananya dan jika periode selanjutnya laba perusahaan tinggi maka investor akan berminat membeli saham tersebut, dengan demikian volatilitas harga saham ikut naik. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori persinyalan yang dapat mempengaruhi keputusan investor yang berimbas pada volatilitas harga saham.

H1: Volatilitas Laba berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham.

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham yaitu jumlah saham yang diperdagangkan. Volume perdagangan saham diartikan jumlah transaksi saham yang diperdagangkan pada bursa saham dalam periode tertentu. Volume perdagangan saham dapat menjelaskan reaksi pasar terhadap respon para investor sehingga memiliki hubungan dengan volatilitas harga saham (Septyadi & Bwarleling, 2020). Berdasarkan teori signalling hubungan antara volume perdagangan dengan volatilitas harga saham dipengaruhi oleh informasi, sehingga informasi tersebut menyebabkan reaksi hubungan positif antara volume perdagangan dengan volatilitas harga saham. Para investor memanfaatkan informasi yang mereka terima untuk dijadikan indikator yang mempengaruhi Keputusan investasi mereka, salah satunya melalui volume perdagangan saham (Koutmos, 2016).

Septyadi & Bwarleling (2020), Sun et al. (2022), S. Chen et al. (2018), dalam penelitiannya mengemukakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Semakin besar jumlah volume saham yang diperdagangkan maka volatilitas harga saham juga cenderung meningkat (Sun et al., 2022; Utami & Purwohandoko, 2021). Sesuai dengan teori persinyalan, para investor merespon berbeda informasi atau sinyal dari perusahaan yang mampu mempengaruhi fluktuasi harga saham.

H2: Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Leverage

Menurut Utami & Purwohandoko (2021), Septyadi & Bwarleling (2020), Marini & Sutrisna Dewi (2019), Rosyida et al. (2020) *leverage* merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau utang dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin berisiko suatu perusahaan begitupun sebaliknya. Sesuai dengan penerapan teori *signalling*. Perusahaan dengan *leverage* tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memanfaatkan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya dan menjamin kewajibannya dengan modal sendiri dan sebaliknya (Rotul Mila et al., 2022). *Leverage* yang tinggi menandakan perusahaan sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan *leverage* yang rendah menandakan perusahaan banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri (Artikanaya & Gayatri, 2020; Cahyawati et al., 2022).

(Juliani, 2021) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Tingkat *leverage* yang tinggi dari suatu perusahaan dapat diartikan baik oleh pemegang saham karena hal tersebut merupakan indikasi dimana pendanaan melalui hutang dianggap lebih baik karena dapat memperkecil pajak perusahaan dan memperbesar laba, sehingga menyebabkan fluktuasi harga saham lebih rendah dan cenderung stabil. Sesuai dengan teori persinyalan bahwa laporan hutang perusahaan merupakan salah satu informasi yang dianggap sinyal oleh investor yang dapat mempengaruhi keputusan berinvestasi.

H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Strategic Deviation

Penyimpangan strategi diprosikan dengan DS yang didalamnya terdapat komponen pengukur yaitu pemasaran yang dihitung dengan penjualan dibagi pendapatan operasional (Chi et al., 2022). Cahyawati et al. (2022), Andiani & Gayatri (2018), dalam penelitiannya mengemukakan bahwa volatilitas laba berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Penyimpangan strategi menunjukkan sudah sejauh mana sebuah perusahaan menyimpang dari strategi rata-rata perusahaan (Chi et al., 2022). Adanya penyimpangan strategi dalam perusahaan tersebut

turut memperkuat informasi *bad news* yang diterima oleh investor sehingga turut mempengaruhi keputusan investor yang berdampak pada volatilitas harga. Argumen tersebut sejalan dengan teori persinyalan dimana investor menangkap sinyal atau informasi yang diberikan perusahaan yang mempengaruhi keputusan investor.

H4: penyimpangan strategi dapat memperkuat pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham.

Volume perdagangan saham yang semakin besar akan meningkatkan volatilitas harga saham. Dalam penyimpangan strategi juga dicerminkan melalui tingkat pembaruan aset juga diduga dapat memoderasi pengaruh volume perdagangan saham pada volatilitas harga saham (Chi et al., 2022). Septyadi & Bwarleling (2020), Rohmawati (2017), dalam penelitiannya mengemukakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan Utami & Purwohandoko (2021), Andiani & Gayatri (2018), mengemukakan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Semakin tinggi jumlah saham diperdagangkan semakin tinggi volatilitas harga saham. Penyimpangan strategi yang terjadi pada penggunaan aset dapat dianggap sebagai *bad news* oleh investor (Chi et al., 2022). Argumen tersebut sesuai dengan teori persinyalan dimana informasi yang diterima investor dianggap sebagai sinyal buruk dan dapat mempengaruhi keputusan investor. Hal tersebut dapat memperlemah hubungan volume perdagangan saham pada volatilitas harga saham. Penyimpangan strategi yang tinggi dianggap sebagai *bad news* oleh investor sehingga menurunkan kepercayaan terhadap perusahaan dan menurunkan minat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, hal ini akan berdampak pada menurunnya transaksi saham sehingga volatilitas harga saham menjadi lemah.

H5: penyimpangan strategi dapat memperlemah pengaruh volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham.

Leverage diproksikan dengan DER yang merupakan pengukuran yaitu bagaimana ketergantungan perusahaan terhadap utang dari pihak luar untuk operasional perusahaan tersebut (Septyadi & Bwarleling, 2020). Sesuai dengan teori *signalling*, semakin tinggi *leverage* semakin berisiko keuangan perusahaan dan juga sebaliknya (Sabana & Fitri, 2022). *Leverage* yang tinggi dianggap sebagai kabar baik karena dengan kewajiban hutang akan menurunkan biaya pajak yang meningkatkan laba sehingga investor akan menahan modal mereka yang mengakibatkan fluktuasi harga saham cenderung stabil (Juliani, 2021). Namun dengan adanya strategi menyimpang yang meningkatkan asimetri informasi dapat menurunkan kepercayaan investor dan menarik modal mereka sehingga volatilitas kembali naik (Chi et al., 2022). Artinya asimetri informasi menurunkan minat investasi sehingga banyak investor menarik modal mereka.

H6: Penyimpangan strategi dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham.

METODOLOGI

Metodologi Penelitian

Penelitian ini mengadopsi penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif adalah rumusan masalah penelitian yang menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu volatilitas harga saham. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini antara lain volatilitas laba, volume perdagangan saham, dan *leverage*. Variabel moderasi yang digunakan ialah *strategic deviation*.

Table 0-1 Rumus Variabel

Variabel	Rumus	Keterangan
VHS	$PVOL = \sqrt{\frac{\sum \left\{ \frac{(Hi-Li)}{2} \right\}^2}{n}}$	PVOL: Volatilitas harga saham Hi: Harga saham penutupan tertinggi dalam satu periode i Li: Harga saham penutupan terendah dalam satu periode i N: Banyaknya observasi
EV	$EV = \sqrt{\frac{1}{T+1} \left(\sum_{t=1}^T (ROE_{it} - \frac{1}{T+1} \sum_{t=1}^T ROE_{it}) \right)}$	EV: Earning Volatility STD: Standar Deviasi ROE: Return on Equity T: Banyaknya Kuartal (1 tahun)
STV	$VP = Ln \text{ Tradeable Shares}$	Jumlah saham yang diperdagangkan
LEV	$DER = Total Debt / Total Equity$	
DS	DS = Nilai absolut dari rata-rata penyimpangan strategi	

Sumber: data diolah 2024

Objek pada penelitian ini ialah perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022 dengan populasi sebanyak 85 perusahaan. Sedangkan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purpose sampling* yang mendapatkan sampel sebanyak 30 perusahaan. Data yang diperoleh diolah menggunakan *software* WarpPls 8.0. Adapun data perusahaan berasal dari website www.idx.co.id dengan kriteria antara lain Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022, Perusahaan sektor energi yang menyajikan *annual report* atau laporan keuangan kuartal pada tahun 2018-2022 secara lengkap, Perusahaan sektor energi yang tidak pernah melakukan *corporate issue (stock split)* dan *corporate issue (right issue)* selama periode penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Statistik Deskriptif

Pengolahan statistik deskriptif menunjukkan hasil berupa nilai maksimal, minimal, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi dari setiap variabel penelitian.

Tabel 1
Output Statistik Deskriptif

Variabel	Maximal	Minimal	Mean	Standar Deviasi
EV	0,8108	0,0003	0,0327	0,0092
STV	7357646083	0	38857958	88000006
LEV	7,53	0	1,4151	1,5061
DS	2,57	0	0,4900	0,4456
VHS	16200	37,5	1206,2	2778,9

Sumber: data diolah 2024

Berdasarkan tabel statistik deskriptif, EV memiliki nilai maksimal sebesar 0,8108, nilai minimal 0,0003, nilai rata-rata 0,0327, dan standar deviasi 0,0092. Nilai standar deviasi sebesar 0,0092 menunjukkan bahwa variasi data relatif lebih rendah karena lebih kecil dari nilai rata-rata sebesar 0,0327. STV memiliki nilai maksimal sebesar 7357646083, nilai minimal 0, nilai rata-rata 38857958, dan standar deviasi 88000006. Nilai standar deviasi sebesar 88000006 menunjukkan bahwa variasi data relatif lebih tinggi karena lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 38857958. LEV memiliki nilai maksimal sebesar 7,53, nilai minimal 0, nilai rata-rata 1,4151, dan standar deviasi 1,5061. Nilai standar deviasi sebesar 1,5061 menunjukkan bahwa variasi data relatif lebih tinggi karena lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 1,4151. DS memiliki nilai maksimal sebesar 2,53, nilai minimal 0, nilai rata-rata 0,4900, dan standar deviasi 0,4456. Nilai standar deviasi sebesar 0,4456 menunjukkan bahwa variasi data relatif lebih rendah karena lebih kecil dari nilai rata-rata sebesar 0,4900. VHS memiliki nilai maksimal sebesar 16200, nilai minimal 37,5, nilai rata-rata 1206,2, dan standar deviasi 2778,9. Nilai standar deviasi sebesar 2778,9 menunjukkan bahwa variasi data relatif lebih tinggi karena lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 1206,2.

2. Analisis Model Struktural (Inner Model)

a. Model Of Fit

Pengujian *goodness of fit* dilakukan untuk menilai apakah model dalam penelitian ini fit atau sesuai dengan data.

Tabel 2
Model of Fit

Model fit	Value	Signifikansi	Rule of Thumb	keterangan
Average Path Coefficient (APC)	0,119	P = 0,022	P < 0,05	Memenuhi
Average R-Squared (ARS)	0,169	P = 0,004	P < 0,05	Memenuhi
Average Adjusted R-Squared (AARS)	0,129	P = 0,016	P < 0,05	Memenuhi
Average Variance Inflation Factor (AVIF)	1,238	≤ 5. Idealnya ≤ 3,3		Memenuhi
Average Full Collinearity VIF (AFVIF)	1,368	≤ 5. Idealnya ≤ 3,3		Memenuhi
Tenenhaus GoF (GOF)	0,411	Kecil ≥ 0,1 Sedang ≥ 0,25 Besar ≥ 0,36		Besar

Sumber: data diolah 2024

Pada tabel terlihat bahwa semua model fit terpenuhi. Nilai APC = 0,119, ARS = 0,169, dan AARS = 0,129, P-value semua kurang dari 0,05. Nilai AVIF = 1,238, dan nilai AFVIF = 1,368 yang artinya nilai kurang dari 3,3. Hasil GOF = 0,411 yang artinya masuk dalam kategori besar.

b. R-Squared, Q-Squared, dan Effect Size

Tabel 1. 3 R-Squared, Q-Squared, Effect Size

Variabel	Path Coefficients	Keterangan	Rule of Thumb
EV	0,07	Lemah	> 0,02 = Lemah
STV	0,005	Lemah	> 0,15 = Sedang
LEV	0,035	Sedang	> 0,35 = besar
DS*EV	0,049	Sedang	
DS*STV	0,002	Lemah	
DS*LEV	0,008	Lemah	

Sumber: data diolah 2024

Pada tabel diatas menjelaskan, bahwa *R-Squared* model penelitian ini sebesar 0,169 yang menunjukkan bahwa 16,9% variasi variabel endogen atau dependen (Volatilitas Harga Saham) dapat dijelaskan oleh variabel eksogen atau independen yaitu *earning volatility*, volume perdagangan saham, *leverage*, serta variabel moderasi yaitu *strategic deviation*. Sedangkan sisanya 83,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. *Q-Squared* sebesar 1,268 menunjukkan bahwa model tersebut memiliki prediktif relevansi.

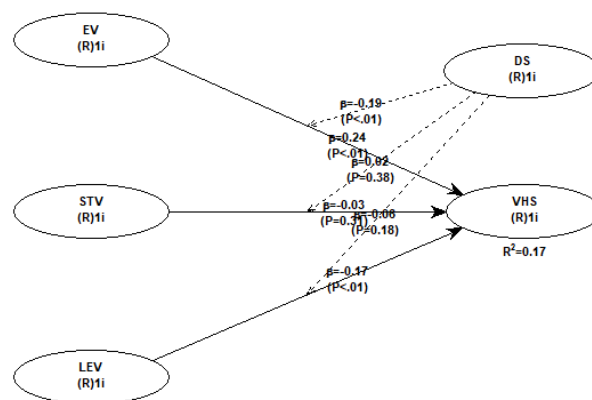
Nilai *effect size* EV sebesar 0,07 atau 7%, berarti nilai kontribusi individu variabel volatilitas harga saham terhadap nilai *R-Squared* variabel volatilitas harga saham termasuk lemah dari segi praktis. Nilai *effect size* STV sebesar 0,005 atau 0,5% berarti nilai kontribusi individu volume perdagangan saham dengan terhadap nilai *R-Squared* variabel volatilitas harga saham termasuk sangat lemah dari sudut pandang praktis. Nilai *effect size* LEV sebesar 0,035 atau 3,5% yang berarti nilai kontribusi individu variabel *leverage* terhadap nilai *R-Squared* variabel volatilitas harga saham termasuk sedang dari sudut pandang praktis. Nilai *effect size* DS*EV sebesar 0,049 atau 4,9% yang berarti nilai kontribusi fluktuasi laba dengan penyimpangan strategis terhadap nilai *R-Squared* volatilitas harga saham termasuk sedang jika dilihat dari sudut pandang praktis. Nilai *effect size* DS*STV sebesar 0,002 atau 0,2% yang berarti nilai kontribusi volume perdagangan saham dengan penyimpangan strategis terhadap nilai *R-Squared* volatilitas harga saham termasuk sangat lemah jika dilihat dari sudut pandang praktis. Nilai *effect size* DS*LEV sebesar 0,008 atau 0,8% yang berarti nilai kontribusi *leverage* dengan penyimpangan strategis terhadap nilai *R-Squared* volatilitas harga saham termasuk sangat lemah jika dilihat dari sudut pandang praktis.

3. Pengujian Hipotesis

Tingkat signifikansi yang digunakan pada penelitian ini ialah $\alpha = 10\%$.

Maksudnya ialah hubungan dianggap signifikan apabila nilai *p-value* kurang dari 0,10.

Oleh sebab itu jika nilai *p-value* < 0,10 maka dapat dikatakan bahwa hipotesis penelitian dapat diterima.



Gambar 1
Output Model Penelitian

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa variabel volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai *p-value* sebesar $0,001 < 0,10$ dan *path coefficient* sebesar $0,240$, dan menandakan bahwa H1 diterima. Pada variabel volume perdagangan saham tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham, hal ini dibuktikan dengan nilai *p-value* $0,307 > 0,10$, dan nilai *path coefficient* sebesar $-0,035$. Dengan demikian hasil ini menunjukkan bahwa H2 ditolak. Pada variabel *leverage* disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai *p-value* sebesar $0,008 < 0,10$, dan nilai *path coefficient* sebesar $-0,168$. Hasil ini menunjukkan bahwa H3 diterima. Pengaruh volatilitas laba yang dimoderasi oleh *strategic deviation* terhadap volatilitas harga saham manunjukkan hasil yaitu DS memperlemah pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai *p-value* sebesar $0,004 < 0,10$, dan *path coefficient* sebesar $-0,186$. Dengan hasil ini menunjukkan bahwa H4 diterima. Pengaruh volume perdagangan saham yang dimoderasi *strategic deviation* terhadap volatilitas harga saham menunjukkan hasil yaitu DS tidak dapat memoderasi STV terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai *p-value* sebesar $0,381 > 0,10$, dan nilai *path coefficient* sebesar $0,021$. Dengan hasil ini dapat disimpulkan bahwa DS tidak dapat memoderasi STV terhadap volatilitas harga saham. Pengaruh *leverage* yang dimoderasi *strategic deviation* terhadap volatilitas harga saham menunjukkan hasil yaitu DS tidak dapat memoderasi *leverage* terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai *p-value* sebesar $0,178 > 0,10$, dan nilai *path coefficient* sebesar $-0,06$. Dengan hasil ini dapat disimpulkan bahwa DS tidak dapat memoderasi *leverage* terhadap volatilitas harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis diatas menunjukan bahwa volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Sesuai dengan penelitian Jannah & Haridhi (2016) dimana fluktuasi laba yang besar dianggap sebagai informasi baik maupun buruk bagi investor sehingga akan ada keputusan berbeda pada investasi perusahaan tersebut sehingga volatilitas harga saham juga meningkat. Volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sesuai dengan penelitian Utami & Purwohandoko (2021), Andiani & Gayatri (2018), minat investor untuk berinvestasi tidak dipengaruhi oleh banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan melainkan terdapat faktor lain seperti konsep *supply and demand* yang menjadikan harga saham meningkat. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sesuai dengan penelitian Juliani (2021), informasi mengenai hutang perusahaan yang tinggi untuk operasional dibandingkan pendanaan dari ekuitas sehingga dapat memperbesar laba dan memperkecil pajak yang mengakibatkan investor tidak menarik modalnya sehingga volatilitas harga saham cenderung menjadi lebih rendah dan stabil.

Strategic deviation memperlemah pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham. Perusahaan dengan fluktuasi laba yang tinggi turut menaikkan volatilitas harga saham. Namun informasi mengenai penyimpangan strategi perusahaan akan menurunkan minat investor terhadap perusahaan tersebut intik menghindari risiko yang akan dihadapi,hal tersebut akan memperlemah volatilitas harga saham. *Strategic deviation* tidak memoderasi pengaruh volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham. Keputusan berinvestasi tidak dipengaruhi oleh jumlah lembar saham yang diperdagangkan melainkan karena faktor lain seperti *supply and demand* atau

disebabkan oleh produk atau komoditi dari perusahaan itu sendiri. *Strategic deviation* tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham. Informasi tentang penyimpangan strategi perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investasi, perusahaan dengan DER yang tinggi dianggap baik karena hutang pihak eksternal untuk operasional lebih baik daripada pembiayaan dari ekuitas yang dapat memperbesar laba dan memperkecil pajak perusahaan.

SARAN

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan atau, mempertimbangkan variabel lain yang dinilai memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham agar hasil penelitian selanjutnya lebih relevan, serta dapat meneliti perusahaan di sektor lain untuk dikaji pengaruhnya terhadap volatilitas harga saham.

REFERENSI

- Andiani, N. W. S., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 2148. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i03.p19>
- Angesti, Y. G., & Santioso, L. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>
- Artikanaya, I. K. R., & Gayatri, G. (2020). Pengaruh Asset Growth, Leverage, dan Dividend Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1270. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i05.p16>
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research : Conceptual , Strategic , and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182.
- Cahyawati, R. P., Miftah, M., Program, S., Manajemen, F., Ekonomi, D., Bisnis, U., Pembangunan, N., Veteran Jakarta, D., & Jakarta, I. (2022). Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(3), 541–554. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i3.44213>
- Chen, S., Sun, Y. lin, & Liu, Y. (2018). Forecast of stock price fluctuation based on the perspective of volume information in stock and exchange market. *China Finance Review International*, 8(3), 297–314. <https://doi.org/10.1108/CFRI-08-2017-0184>
- Chi, Y., Yang, Y., Lu, D., & Bao, Y. (2022). Corporate strategic deviance and stock price volatility: from the perspective of information asymmetry. *Applied Economics Letters*, 30(14), 1973–1977. <https://doi.org/10.1080/13504851.2022.2094873>



- Cho, J. S. (2014). The effect of the accrual component of earnings volatility on security analysts' target price forecast performance. *Investment Analysts Journal*, 79(1), 51–56. <https://doi.org/10.1080/10293523.2014.11082568>
- Handayani, H., Muharam, H., & Mawardi, W. (2015). Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector. *International Business Journal of Business Studies*, 11(3), 179–193. <https://doi.org/10.21632/irjbs>
- Jannah, R., & Haridhi, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non-Financing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 133–148.
- Juliani, M. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Global Financial Accounting Journal*, 5(2), 37. <https://doi.org/10.37253/gfa.v5i2.6004>
- Koutmos, D. (2016). Distilling private information from plain-vanilla options to predict future underlying stock price volatility : Evidence from the H-shares of Chinese banks. *Research in International Business and Finance*, 37, 391–405. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.01.017>
- Marini, N. L. P. S., & Sutrisna Dewi, S. K. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 5887. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p01>
- Rohmawati, I. (2017). PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN, DIVIDEND PAYOUT RATIO DAN INFLASI TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45 TAHUN 2011-2015. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, 6(1), 1–2.
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020). Volatilitas Harga Saham: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 4(2), 196–208. <https://doi.org/10.46367/jas.v4i2.256>
- Rotul Mila, I., Susilo, D., & Meliza. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Laverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Feb Unikal 2022*, 739–752.
- Sabana, C., & Fitri, M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Prosding Seminar Nasional FEB UNIKAL*, 516–526.



- Septyadi, M. A., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3), 149–162. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i3.251>
- Sun, Y. V., Liu, B., & Prodromou, T. (2022). The determinants of the COVID-19 related stock price overreaction and volatility. *Studies in Economics and Finance*, 39(1), 125–149. <https://doi.org/10.1108/SEF-08-2021-0330>
- Sutton, M., Vasnev, A. L., & Gerlach, R. (2019). Mixed interval realized variance : A robust estimator of stock price volatility. *Econometrics and Statistics*, 11, 43–62. <https://doi.org/10.1016/j.ecosta.2018.06.001>
- Theresia, P., & Arilyn, E. J. (2015). Pengaruh Dividen, Ukuran Perusahaan, Hutang Jangka Panjang, Earning Volatility, Pertumbuhan Aset, Trading Volume, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 17(2), 197–204. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v17i2.31>
- USWealth, M. (2023). *Energy sector stocks: Is now the time to invest?* U.S BANK. <https://www.usbank.com/investing/financial-perspectives/market-news/energy-sector-performance.html>
- Utami, A. R., & Purwohandoko, P. (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. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n1.p68-81>
- Xie, S., & Jia, Y. (2019). Margin Trading and Volatility: Further Evidence from China's Stock Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(6), 1375–1387. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1558052>
- Yu, J., Zhang, L., Peng, L., & Wu, R. (2023). Which component of air quality index drives stock price volatility in China : a decomposition-based forecasting method. *Finance Research Letters*, 51(October 2022), 103406. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103406>
- Zainudin, R., Mahdzan, N. S., & Yet, C. H. (2018). Dividend policy and stock price volatility of industrial products firms in Malaysia. *International Journal of Emerging Markets*, 13(1), 203–217. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-09-2016-0250>