Pengaruh *Leverage* Dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Sektor *Properties* dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Siti Fatimatuzzahra[1], Yulia Tri Kusumawati[2], Rahman Anshari[3]
[1,2,3] Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur, Indonesia
E-mail: 2111102431447@umkt.ac.id[1], ytk716@umkt.ac.id[2] , ra940@umkt.ac.id[3]

Article History:
Received: 21 Juni 2025
Revised: 02 September 2025
Accepted: 18 September 2025

Keywords: *leverage, earnings volatility, stock price volatility, property sector, Indonesia Stock Exchange.*

Abstract: *This study aims to examine the effect of leverage and earnings volatility on stock price volatility in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2023–2024 period. This sector plays a key role in national economic development but remains vulnerable to market fluctuations. Using a quantitative approach, the study involved a population of 94 companies and selected 77 companies as samples through purposive sampling. Data were collected using documentation methods from annual financial reports available on the Indonesia Stock Exchange and company websites. The analysis employed multiple linear regression. The results show that leverage has no significant effect on stock price volatility. On the other hand, earnings volatility has a significant and negative effect, indicating that higher earnings fluctuations tend to lower stock price volatility. These findings support signaling theory and offer valuable insights for investors, corporate managers, and regulators in understanding market risk behavior. However, the model explains only 2.4% of the variation in stock prices, suggesting the need for further research with broader variables and a longer time horizon.*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan instrumen penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui aktivitas jual beli saham dan instrumen keuangan lainnya. Salah satu sektor strategis di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sektor *properties & real estate*, yang menyumbang lebih dari 10% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan menyerap jutaan tenaga kerja (Hadad et al., 2024) . Tahun 2024, pertumbuhan sektor ini didorong oleh pembebasan PPN 100%, serta penurunan suku bunga BI Rate dari 6% menjadi 5,7%, yang mendorong peningkatan permintaan Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dan Apartemen (KPA).

Namun, fluktuasi pasar tetap menjadi tantangan. Data IDX Property Index menunjukkan volatilitas signifikan, dengan puncak pertumbuhan pada 2019, penurunan tajam pada 2020, serta kembali mengalami pelemahan hingga awal 2025. Hal ini mencerminkan tingginya sensitivitas

sektor ini terhadap perubahan kebijakan dan kondisi ekonomi makro.

Volatilitas harga saham sering digunakan sebagai indikator risiko, dan dipengaruhi oleh faktor internal seperti *leverage* (rasio utang terhadap modal) serta volatilitas laba (fluktuasi keuntungan perusahaan). Dalam konteks ini. *Leverage* menggambarkan struktur pembiayaan perusahaan, khususnya sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, semakin besar potensi risiko keuangan yang dihadapi perusahaan (Sihombing et al., 2021) ; (Hidayat et al, 2019) . *Leverage* tinggi dapat memicu ketidakpastian karena meningkatkan beban tetap dan risiko gagal bayar.

Sementara itu, volatilitas laba menunjukkan seberapa besar fluktuasi laba perusahaan dari waktu ke waktu. Laba yang tidak stabil sering kali dipersepsikan negatif oleh investor karena mengindikasikan ketidakpastian operasional dan kesulitan dalam proyeksi kinerja masa depan (Johan Chuang, 2023). Volatilitas laba juga mempengaruhi akses perusahaan terhadap kredit dan respons pasar terhadap laporan keuangan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi. Sebagian studi menemukan bahwa leverage dan volatilitas laba berpengaruh terhadap volatilitas harga saham (Marini et al, 2019)(Cahyawati et al., 2022), namun lainnya menyatakan tidak berpengaruh signifikan(Septyadi et al, 2020); (Jasselyn et al, 2021). Penelitian ini hadir untuk memberikan bukti empiris terbaru dengan menggunakan data tahun 2023–2024 dari 77 perusahaan sektor *properties & real estate* yang dipilih melalui *purposive sampling*, guna menganalisis pengaruh *leverage* dan volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham di Indonesia.

LANDASAN TEORI

1. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengirimkan informasi atau sinyal kepada pihak eksternal, seperti investor dan kreditor, melalui keputusan keuangannya (Spence, 1973). Salah satu sinyal yang dapat memengaruhi persepsi pasar adalah stabilitas laba dan tingkat *leverage*. Stabilitas laba memberikan sinyal positif tentang prospek perusahaan, sementara *leverage* tinggi dapat dianggap sebagai sinyal negatif jika disertai risiko gagal bayar. Teori ini menjadi landasan dalam menganalisis bagaimana informasi keuangan memengaruhi reaksi pasar terhadap harga saham.

2. Teori Pecking Order

Teori *pecking order*, yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984), menyatakan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam pendanaan: pertama menggunakan dana internal, kemudian utang, dan terakhir ekuitas. Dalam konteks ini, *leverage* yang tinggi dapat menandakan keterbatasan dana internal atau sinyal negatif terhadap prospek laba, yang kemudian dapat berdampak pada persepsi risiko dan meningkatkan volatilitas harga saham. Teori ini juga menjelaskan bahwa investor cenderung merespons negatif terhadap penggunaan utang yang berlebihan, karena menunjukkan kemungkinan ketidakseimbangan struktur modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linier berganda untuk menganalisis pengaruh *leverage* dan volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham pada sektor *properties & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang

digunakan adalah data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan situs perusahaan, dengan periode observasi tahun 2023–2024. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 94 perusahaan sektor properti dan real estate. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria kelengkapan laporan keuangan selama dua tahun berturut-turut, diperoleh 77 perusahaan sebagai sampel yang memenuhi syarat. Teknik analisis data yang diterapkan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, serta analisis koefisien determinasi dan korelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif.

Statistik deskriptif adalah metode untuk menganalisis dan menyajikan data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan tanpa membuat generalisasi. Teknik ini mencakup penyajian data melalui tabel, grafik, serta perhitungan nilai rata-rata, median, dan modus.

Tabel 1. Hasil Statistik deskriptif

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Volatilitas harga saham	154	-5,30	0,60	-1,1957	1,01336
Leverage	154	-5,65	1,99	-0,9655	1,43310
Volatilitas laba	154	-8,52	1,21	-2,6911	1,92372
Valid N (listwise)	154				

(*Sumber: Output SPSS Tahun 2025*)

Berdasarkan Tabel 1, penelitian ini menggunakan 154 data observasi dari tiga variabel utama: volatilitas harga saham (Y), *leverage* (X1), dan volatilitas laba (X2). Volatilitas harga saham memiliki nilai minimum -5,30 dan maksimum 0,60, dengan rata-rata -1,1957 dan standar deviasi 1,01336. Leverage berkisar antara -5,65 hingga 1,99, dengan rata-rata -0,9655 dan standar deviasi 1,43310. Sementara itu, volatilitas laba memiliki rentang nilai dari -8,52 hingga 1,21, dengan rata-rata -2,6911 dan standar deviasi 1,92372. Data ini menunjukkan sebaran dan kecenderungan nilai masing-masing variabel yang diteliti.

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan bagian dari uji asumsi klasik untuk memastikan apakah data mengikuti distribusi normal, yang menjadi prasyarat dalam regresi linier. Dalam penelitian ini, uji dilakukan dengan metode Kolmogorov-Smirnov, di mana data dianggap berdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05, dan tidak normal jika < 0,05 (Ghozali, 2021). Uji ini penting untuk menghindari bias dalam estimasi model regresi.

Tabel 2. Hasil Uji normalitas

		Unstandardized Residual
N		154
Normal Parameters	*Mean*	0,0000000
	Std. Deviation	1,00737910

	Absolute	0,052
	Positive	0,043
	Negative	-0,052
Kolmmogrov-smirnov Z		0,644
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,800

a. Test distribution is normal
(Sumber : Output SPSS Tahun 2025)

Berdasarkan Tabel 3.2, uji normalitas Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,800, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi asumsi dasar untuk analisis regresi.

Uji Multikulinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan mendeteksi adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance, di mana model dianggap bebas multikolinearitas jika VIF < 10 dan Tolerance > 0,10 (Mardiatmoko, 2020). Uji ini penting untuk memastikan validitas model dan keakuratan interpretasi hasil.

Tabel 3. Hasil Uji Multikulinearitas

Model	*Collinearity statistics*	
	tolerance	VIF
Leverage	0.994	1,006
Volatilitas laba	0.994	1,006

(Sumber : Output SPSS Tahun 2025)

Berdasarkan Tabel 3, nilai tolerance sebesar 0,994 dan VIF sebesar 1,006 untuk kedua variabel berada dalam batas normal. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas, sehingga data layak digunakan dalam analisis regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi saat varians residual tidak konstan antar pengamatan, yang dapat membuat hasil regresi menjadi bias (Purba et al., 2021). Penelitian ini menggunakan uji Glejser, dengan meregresikan variabel independen terhadap nilai absolut residual (ABS_RES). Jika nilai signifikansi > 0,05, maka model dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas (Ghozali, 2021).

Tabel 4. Hasil Uji heteroskedastisitas

Model		t	Sig.
1	(*Constant)*	10.355	0,000
	Leverage	-0,143	0,886
	Volatilitas laba	1,281	0,202

a. Dependent Variable: ABS_RES
(Sumber : Output SPSS Tahun 2025)

Berdasarkan Tabel 4, nilai signifikansi leverage (0,886) dan volatilitas laba (0,202) > 0,05, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian, data memenuhi asumsi homoskedastisitas, dan hasil regresi dapat dinyatakan valid.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi ketika nilai residual saling berkorelasi dalam urutan waktu, sehingga memengaruhi validitas model regresi. Uji Durbin-Watson digunakan untuk mendeteksinya. Nilai d < dL menunjukkan autokorelasi positif, d > (4–dL) menunjukkan autokorelasi negatif, dan d antara dU dan (4–dU) menunjukkan tidak ada autokorelasi (Suliyanto, 2021) . Uji ini penting untuk memastikan keandalan hasil regresi.

Tabel 5. Hasil Uji autokorelasi

Durbin-Waston
1,818

(Sumber : Output SPSS Tahun 2025)

Berdasarkan Tabel 5, nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,818, dengan n = 154 dan k = 2, diketahui nilai dU = 1,7629 dan 4 – dU = 2,2371. Karena DW berada di antara dU dan 4 – dU (1,7629 < 1,818 < 2,2371), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen.

Tabel 6. **Analisis regresi linear berganda**

	Model	*Unstandardized Coeficients*
		B
1	*(Constant)*	-.759
	Leverage	-.023
	Volatilitas Laba	-.508

Dependent variable: Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:
Volatilitas Harga Saham= - 0,759 - 0,023 L - 0.508 VL + 0,05e

a. Konstanta (α) = -0,759, yang berarti jika *leverage* (X_1), *dan Volatilitas laba* (X_2) bernilai 0, maka volatilitas harga saham bernilai negatif sebesar 0,759
b. Koefisien (b_1) = -0,023, yang berarti jika variabel Volatilitas laba (X_2) bernilai tetap, kemudian *leverage* (X_1) ditingkatkan sebesar satu satuan, maka pertumbuhan laba akan mengalami penurunan sebesar 0,023 atau terjadi hubungan tidak searah (negatif) antara *leverage* dan volatilitas harga saham.
c. Koefisien (b_2) = -0,508, yang berarti jika variabel *leverage* (X_1) bernilai tetap, kemudian *volatilitas laba* (X_2) ditingkatkan sebesar satu satuan, maka volatilitas harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,508 atau terjadi hubungan tidak searah (negatif) antara volatilitas laba dan volatilitas harga saham.

Uji Parsial (t)

Menurut Purba et al. (2021), uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dikatakan berpengaruh signifikan jika *t-hitung* > *t-tabel* dan *sig.* < *0,05*, serta tidak signifikan jika *t-hitung* < *t-tabel* dan *sig.* > *0,05*.

Tabel 7. Hasil Uji parsial (t)

	Model	t	Sig.
1	*Constant*	-8.723	.000
	Leverage	-.364	.716
	Volatilitas laba	-2.396	.018

Dependent variable: volatilitas harga saham
(Sumber : Output SPSS Tahun 2025)

Berdasarkan Tabel 7, leverage (X_1) memiliki *t-hitung* 0,364 < 1,65501 dan *sig.* 0,716 > 0,05, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham (Y). Sementara itu, volatilitas laba (X_2) memiliki *t-hitung* 2,396 > 1,65501 dan *sig.* 0,018 < 0,05, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Analisis Koefisien Determinasi dan Korelasi

Uji koefisien determinasi dilihat dari nilai Adjusted R Square pada tabel *Model Summary*, yang menunjukkan seberapa besar variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen. Nilainya berkisar antara 0% hingga <100% (Purba et al., 2021).

Koefisien korelasi (R) mengukur tingkat kekuatan dan arah hubungan antara variabel independen dan dependen. Nilainya berkisar antara -1 hingga +1, di mana nilai mendekati +1 menunjukkan hubungan positif kuat, mendekati -1 menunjukkan hubungan negatif kuat, dan mendekati 0 menunjukkan hubungan lemah atau tidak ada korelasi (Purba et al., 2021).

Tabel 8. Interval Koefisien Korelasi Antar Variabel

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Tabel 9. Interval Koefisien Korelasi Antar Variabel

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.192a	.037	.024	.84349

Berdasarkan Tabel 9, nilai Adjusted R Square sebesar 0,024 menunjukkan bahwa leverage dan volatilitas laba hanya menjelaskan 2,4% variasi volatilitas harga saham, sedangkan 97,6% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Selain itu nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,192, yang termasuk dalam kategori sangat lemah, sehingga hubungan antara kedua variabel independen dan volatilitas harga saham dinilai rendah.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dapat terjadi karena investor cenderung telah memperhitungkan tingkat utang perusahaan dalam keputusan investasinya, sehingga perubahan struktur utang tidak

lagi dianggap sebagai sinyal risiko yang kuat. Selain itu, dalam kondisi pasar yang relatif stabil, keberadaan utang tidak selalu diasosiasikan dengan ketidakpastian, melainkan bisa dianggap sebagai strategi pembiayaan yang wajar. Oleh karena itu, ketergantungan terhadap utang tidak otomatis memicu reaksi pasar yang mencolok.

Sebaliknya, volatilitas laba terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ini menunjukkan bahwa kestabilan laba masih dianggap sebagai sinyal penting oleh investor dalam menilai risiko saham. Laba yang fluktuatif menimbulkan ketidakpastian terhadap prospek perusahaan, sehingga berdampak pada pergerakan harga saham yang tidak stabil. Berdasarkan hasil tersebut, disarankan agar perusahaan lebih fokus pada menjaga konsistensi kinerja laba dibanding sekadar mengelola struktur utang. Bagi peneliti selanjutnya, penting untuk memperluas model dengan menambahkan variabel lain yang lebih mencerminkan kondisi pasar dan psikologi investor, serta memperpanjang periode observasi agar mampu menangkap tren jangka panjang yang lebih representatif.

PENGAKUAN/ACKNOWLEDGEMENTS

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala, atas izin dan kekuatan yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan di Fakultas Ekonomi, Bisnis & Politik Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur dengan baik. Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya penulis sampaikan kepada kedua orang tua tercinta, Bapak Ahmad Rochim dan Ibu Nurul Hidayati, atas doa, kasih sayang, dukungan moral, motivasi, serta pembiayaan yang tiada henti dalam setiap langkah penulis. Penulis juga menyampaikan apresiasi dan rasa hormat kepada Ibu Yulia Tri Kusumawati, SE., M.Sc.Ak. selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar memberikan arahan, bimbingan, dan motivasi selama proses penyusunan skripsi ini, serta kepada Bapak Rahman Anshari, S.E., M.A. selaku penguji utama atas kritik dan saran yang membangun.

Penulis juga berterima kasih kepada saudara-saudara tercinta, Muh Tarom Mawardy dan Arif Novan Tadi, yang senantiasa memberikan semangat dan keceriaan dalam setiap fase perkuliahan. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada rekan-rekan seperjuangan: Khirzatul Umah, Syarifah Fitria Al-Idrus, Akhmad Maslan Triananda Surya Al-Rasyid, dan Halim Setya Candra atas dukungan, motivasi, serta kebersamaan yang tak terlupakan. Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu dan mendukung penyusunan skripsi ini hingga dapat diselesaikan dengan baik dan tepat waktu.

DAFTAR REFERENSI

Myers, S.C. and Majluf, N.S. (1984) Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0.

Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87, 355-374. doi:10.2307/1882010.

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

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 IBM" SPSS" Statistics »* (A. Heri, Ed.; 10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hadad, E., Le, T. H., & Luong, A. T. (2024). Quantile Spillovers and Connectedness Between Real Estate Investment Trust, the Housing Market, and Investor Sentiment. *International Journal of Financial Studies*, *12*(4). https://doi.org/10.3390/ijfs12040117

Hidayat, M., & Galib, M. (2019). Analisis Leverage Operasi dan Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share (EPS) di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, *2*(1), 33–42. https://doi.org/10.32500/jematech.v2i1.491

Jasselyn, & Edi. (2021). *Analisis Pengaruh Dividend Yield, Dividend Payout, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Volatilitas Laba dan Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham*.

Johan Chuang, D. (2023). Volatilitas Laba Dan Faktor Lainnya Yang Memengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *5*, 88–95.

Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda. *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, *14*(3), 333–342. https://doi.org/10.30598/barekengvol14iss3pp333-342

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

Purba, D. S., Taringan, W. J., Sinaga, M., & Taringan, V. (2021). Pelatihan Penggunaan Software SPSS Dalam Pengolahan Regressi Linear Berganda Untuk Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Simalungun Di Masa Pandemi Covid 19. *Jurnal Karya Abdi*, *5*.

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

Sihombing, L., Astuty, W., & Irfan. (2021). Effect of Capital Structure, Firm Size and Leverage on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, *4*. https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2472

Suliyanto. (2021). *Ekonometrika terapan : teori dan aplikasi dengan spss* (1st ed.).ANDI