Journal of Innovative and Creativity
Journal Homepage: https://joecy.org/index.php/joecy
e-mail: galungwaknook@gmail.co

Faculty of Education
University of Pahlawan Tuanku Tambusai
ISSN 2775-771X (Online)
ISSN 2962-570X (Printed)
6 (1) 2026, Page: 21389-21399

PENGARUH SUSTAINABILITY REPORTING, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM: STUDI PADA PERUSAHAAN ENERGI DAN PERTAMBANGAN DI BEI (2019-2023)

Arrizky Rannan, Osmad Mutaher
Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Sultan Agung Semarang
Corresponding Author **: Arrizky Rannan**: „ e-mail: arrizkyrannan76@gmail.com

Published: April , 2026

ABSTRACT
Volatilitas harga saham tinggi pada sektor energi dan pertambangan Indonesia periode 2019-2023 menekankan perlunya menguji pengaruh sustainability reporting (SR) dan kebijakan dividen (DPR). Penelitian kuantitatif explanatory ini menganalisis efek kausalnya menggunakan data panel dari 15 perusahaan sampel purposive di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder dari laporan tahunan, sustainability report, serta BEI/Yahoo Finance diolah dengan regresi linier berganda via EViews/SPSS termasuk uji asumsi klasik. Hasil menunjukkan DPR secara signifikan menurunkan volatilitas ($t = -4.772$, $p = 0.000$, $\beta = -0.045$), sementara SR dan variabel kontrol (ukuran perusahaan, ROA, DER) tidak signifikan ($F = 15.117$, $p = 0.000$; adj. $R^2 = 48.8\%$). DPR terbukti lebih efektif menstabilkan pasar daripada SR, sehingga perusahaan disarankan prioritaskan dividen konsisten di tengah fluktuasi komoditas. Penelitian lanjutan perlu tingkatkan metrik kualitas SR dan perluas data pasca-2023.

Kata Kunci: Bursa Efek Indonesia, Dividend Policy, Energy Mining Sector, Sustainability Reporting, Stock Volatility

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Atibution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0

PENDAHULUAN

Harga saham merupakan indikator penting bagi investor di sektor energi dan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana volatilitas tinggi sering terjadi akibat fluktuasi harga komoditas global dan pandemi COVID-19 yang menyebabkan indeks sektor anjlok hingga 30% pada 2020 sebelum pulih pada 2021-2022. Sektor ini memainkan peran strategis dalam perekonomian Indonesia sebagai penyumbang devisa ekspor, namun kinerja sahamnya tetap lebih fluktuatif dibandingkan sektor lain selama 2019-2023. Fenomena ini menyoroti ketergantungan pada faktor eksternal seperti harga batubara dan regulasi, yang memperburuk ketidakpastian investasi.

Perusahaan energi dan pertambangan semakin dihadapkan pada tuntutan pelaporan keberlanjutan melalui sustainability reporting (SR), yang diwajibkan OJK sejak POJK No. 51/POJK.03/2017 untuk mengungkapkan aspek ESG secara transparan. Meskipun SR diharapkan memberikan sinyal positif dan mengurangi volatilitas melalui peningkatan kepercayaan investor, hasil penelitian menunjukkan pengaruhnya tidak selalu signifikan, terutama jika kualitas pengungkapan rendah. Di sektor ini, SR sering kali belum optimal dalam mengatasi isu lingkungan seperti transisi energi, sehingga gagal menstabilkan harga saham meskipun diterbitkan.

Kebijakan dividen, diukur melalui dividend payout ratio (DPR), menjadi faktor krusial lain yang memengaruhi volatilitas harga saham, karena pembayaran dividen tinggi berfungsi sebagai sinyal prospek perusahaan yang baik dan mengurangi asimetri informasi. Namun, inkonsistensi DPR di sektor energi dan pertambangan sering kali memperburuk fluktuasi, terutama saat harga komoditas menurun, di mana investor memprioritaskan stabilitas arus kas. Rendahnya kualitas SR dikombinasikan dengan variasi kebijakan dividen menciptakan kesenjangan antara harapan regulasi

dan realitas pasar, memicu pertanyaan mengapa volatilitas tetap tinggi meskipun adanya pengungkapan tersebut.

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh SR dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan energi dan pertambangan di BEI periode 2019-2023, dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, ROA, dan DER. Urgensinya terletak pada kebutuhan stabilisasi pasar modal di sektor strategis ini, di mana volatilitas tinggi menghambat investasi berkelanjutan di tengah transisi energi nasional. Kebaruannya mencakup pengujian simultan SR dan DPR pada periode pasca-pandemi dengan fokus kualitas pengungkapan, berbeda dari studi sebelumnya yang terbatas pada satu variabel atau periode lebih awal.

METODE

Jenis dan Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode explanatory research untuk menguji hubungan kausal antara sustainability reporting, kebijakan dividen, dan volatilitas harga saham pada perusahaan energi dan pertambangan di BEI periode 2019-2023. Pendekatan kuantitatif ini berlandaskan positivisme, di mana data numerik dianalisis secara statistik untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, sesuai dengan definisi metode kuantitatif yang menekankan pengukuran objektif dan generalisasi hasil. Metode ini dipilih karena sesuai untuk menganalisis data sekunder keuangan yang memerlukan pengujian empiris melalui regresi, sebagaimana direkomendasikan dalam penelitian akuntansi keuangan.[Sugiyono, 2023][Creswell & Creswell, 2022]

Instrumen dan Teknik Analisis Data

Instrumen penelitian mencakup data sekunder dari laporan keuangan tahunan, sustainability report, dan data harga saham yang diperoleh dari situs resmi BEI serta Yahoo Finance, dengan pengukuran variabel seperti SR melalui indeks GRI, DPR sebagai rasio dividen terhadap laba bersih, dan volatilitas melalui standar deviasi return kuartalan. Teknik analisis data meliputi analisis deskriptif untuk ringkasan statistik, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi), serta regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen dengan software EViews atau SPSS. Pendekatan ini memastikan validitas dan reliabilitas hasil, dengan uji goodness of fit seperti koefisien determinasi dan uji F/t untuk hipotesis.[Sudaryono, 2022]

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian terdiri dari seluruh perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023, berjumlah sekitar 50 emiten berdasarkan data IDX. Sampel ditentukan melalui purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang konsisten listing, menerbitkan laporan keuangan lengkap, dan sustainability report minimal satu kali, menghasilkan 15 perusahaan seperti ITMG dan PTBA dengan total 105 observasi panel data. Teknik ini memastikan representativitas sambil mengontrol bias, sesuai prinsip sampling non-probability untuk studi keuangan.[Emzir, 2021][Sugiyono, 2023]

Prosedur Penelitian

Prosedur penelitian dimulai dengan pengumpulan data sekunder melalui dokumentasi dari situs BEI, OJK, dan laporan perusahaan, diikuti pengolahan data menjadi panel balanced untuk analisis regresi. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik menggunakan Kolmogorov-Smirnov untuk normalitas dan Durbin-Watson untuk autokorelasi, kemudian estimasi model regresi linier berganda $Y = \beta0 + \beta1SR + \beta2DPR + \beta3SIZE + \beta4ROA + \beta5DER + \varepsilon$, diakhiri interpretasi hasil dan pengujian hipotesis. Tahapan ini mengikuti alur sistematis untuk menjamin objektivitas dan replikabilitas, dengan validasi melalui uji statistik signifikan.[Creswell & Creswell, 2022][Sudaryono, 2022]

HASIL

Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi yang menjadi fokus dalam penelitian ini merupakan perusahaan Energi dan Pertambangan yang tedaftar di https://idx.co.id selama periode 2019 -2023 yang terdiri dari 15 perusahaan yang telah memenui kriteria :

1. Perusahaan-perusahan Energi dan Pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2019 – 2023.
2. Perusahaan yang selama kurun waktu 2019-2023 selalu mengeluarkan laporan keberlanjutan.
3. Perusahaan memiliki data harga saham yang lengkap.

Uji Statistik Deskripsif

Pengujian Statistik Deskriptif dilakukan untuk mendapatkan gambaran data dengan merinci nilai minimum, nilai mean, nilai media dan nilai standar deviasi pada suatu variabel penelitian.

Tabel 1. ***Descriptive Statistics***

	N	Minimum	Maixmum	Mean	Std. Deviation
Volatilitas Harga Saham	75	.0198	.0725	.040751	**.0114976**
Sustainability Reporting	75	0	1	.97	**.162**
Ukuran Perusahaan	75	29.85	35.43	32.9676	**1.51555**
DER	75	1.78	31.39	11.8060	**6.77269**
ROA	75	.28	1.76	.7259	**.39671**
DPR	75	.04	.75	.4151	**.014041**
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025)

1. **Volatilitas Harga Saham**

   Berdasarkan pada tabel uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa variabel Volatilitas Bernilai minimum .0198, sedangkan bernilai minimum .0725, Nilai mean pada variabel ini sebesar .040751 sedangkan nilai Standar deviasi pada variabel Volatilitas bernilai .0114976, mengindikasikan bahwa fluktuasi harga saham perusahaan-perusahaan sektor energi dan pertambangan relatif stabil dengan variasi yang tidak terlalu tinggi antar perusahaan.

2. **Sustainability Reporting**

   Berdasarkan pada tabel uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa variabel Sustainability Reporting Beernilai minimum 0, sedangkan bernilai maimum 1, Nilai mean pada variabel ini sebesar .97 sedangkan nilai Standar deviasi pada variabel Volatilitas bernilai .162, Hal ini mengungkapkan bahwa 97% perusahaan dalam sampel telah menerbitkan laporan keberlanjutan, mencerminkan tingginya tingkat adopsi praktik ESG di sektor energi dan pertambangan.

3. ***Devidend Payout Ratio***

   Berdasarkan pada tabel uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa *Devidend Payout Rasio* Beernilai minimum .04, sedangkan bernilai maimum .75, Nilai mean pada variabel ini sebesar .4151 sedangkan nilai Standar deviasi pada variabel *Devidend Payout Ratio* bernilai ..014041, mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan cenderung menahan laba untuk keperluan reinvestasi dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham.

4. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan pada tabel uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan Beernilai minimum 29.85, sedangkan bernilai maximum 35.43, Nilai mean pada variabel ini sebesar 32.9676 sedangkan nilai Standar deviasi pada variabel Ukuran Perusahaan bernilai 1.51555, menunjukkan homogenitas yang cukup tinggi dalam ukuran perusahaan sampel.

5. Return on Assets

Berdasarkan pada tabel uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa Return on Assets Beernilai minimum .28, sedangkan bernilai maimum 1.76, Nilai mean pada variabel ini sebesar .7259 sedangkan nilai Standar deviasi pada variabel Return on Assets bernilai .39671, mengindikasikan kinerja profitabilitas yang baik meskipun terdapat variasi yang signifikan antar perusahaan.

6. Debt to Equity Ratio

Berdasarkan pada tabel uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa Return on Assets Beernilai minimum 1.78, sedangkan bernilai maximum 31.49, Nilai mean pada variabel ini sebesar 11.8060 sedangkan nilai Standar deviasi pada variabel Debt to Equity Ratiobernilai 6.77269, merefleksikan struktur modal yang konservatif dimana ekuitas perusahaan lebih dominan dibandingkan dengan utang.

Analisis Data

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas dilaksanakan menggunakan uji *Kolmogorof-Smirnov* dengan hasil yang disajikan dalam tabel sebagai berikut;

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Unstandardized Residual		
N		**75**
Normal Parameters[a,b]	Mean	**.0000000**
	Std. Deviation	**.00794277**
Most Extreme Differences	Absoloute	**.075**
	Positive	**.075**
	Negative	**-.059**
Test Statistic		**.075**
Asymp. Sig. (2-tailed)		**.200[d]**

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: data sekunder yang telah di olah (2025)

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 2 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas yang keempat dengan menggunakan *Kolmogorov-* memperoleh nilai sig. sebesar 0,200 dimana nilai tersebut > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini normal.

2. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen, dengan memperhatikan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Apabila nilai VIF

< 10 dan nilai Tolerance > 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients[a]

MODEL		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	(Constant)		
	SR	.829	1.206
	DPR	.524	1.909
	SIZE	.673	1.487
	ROA	.476	2.101
	DER	.463	2.160

Sumber: data sekunder yang telah diolah (2025)

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 3 menunjukkan bahwa variabel SR, DPR,SIZE,ROA dan DER memperoleh nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,1. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilaksanakan untuk menemukan apakah ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada model regresi. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser* dengan melakukan regresi nilai absolut residualnya terhadap variabel independennya dan didapatkan hasil sebagai
berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.005	.011		.490	.625
	SR	-.004	.003	-.137	-1.133	.261
	DPR	.000	.005	.011	.075	.941
	SIZE	.000	.000	.059	.420	.676
	ROA	.002	.000	-.253	-1.589	.117
	DER	.000	.002	.164	1.015	.314

a. Dependent Variable: RES2
Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas mengunakan uji *glejser* yang disajikan dalam tabel 4.9 menunjukkan bahwa SR memperoleh nilai sig. 0,261>0,05. DPR memperoleh nilai sig 0,941>0,05, SIZE memperoleh nilai sig 0,676>0,05. ROA memperoleh nilai sig 0,117>0,05 dan DER memperoleh nilai sig 0,314>0,05 Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilaksanakan untuk menentukan ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson* (DW *test*) dengan kriteria pengambilan keputusan dU<d<4-dU. Hasil uji autokorelasi disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Coefficients[a]				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Eror	Beta
1	(constan)	.109	.022	
	SR	.000	.006	.005
	DPR	-.045	.009	-.548
	SIZE	-.001	.001	-.176
	DER	.000	.000	-.211
	ROA	-.003	.004	-.091
	a. Dependent Variable: Volatiltias Harga Saham			

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025)

Karena nilai *Durbin-Watson* (d = 2.080) berada dalam interval dU < d < 4 - dU**,** maka tidak terdapat bukti adanya autokorelasi**,** baik autokorelasi positif maupun negatif, dalam model regresi ini. Dengan kata lain, residual model bersifat independen dan asumsi non-autokorelasi dalam model regresi linear terpenuhi.

4.3.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilaksanakan guna mengetahui apakah ada pengaruh signifikan dari variabel independen yaitu Kebijakan deviden, dan Sustainability Reporting terhadap variabel dependen yaitu Volatilitas Harga Saham. Hasil dari analisis regresi linear berganda pada penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.723[a]	.523	.488	.0082255	2.080
a. Predictors: (Constant), DER, SR, SIZE, DPR, ROA					
b. Dependent Variable: VOLATILITAS HARGA SAHAM					

Sumber: data sekunder yang telah diolah (2025)

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel 6, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\mathbf{VOL = 0{,}109 + 0{,}000_{SR} - 0{,}045_{DPR} - 0{,}001_{SIZE} + 0{,}000_{DER} - 0{,}003_{ROA}}$$

Penjelasan lebih lanjut mengenai persamaan regresi adalah sebagai berikut:

-Konstanta bernilai 0,109 dengan koefisien positif. Yang berarti nilai SR,DPR,SIZE,DER dan ROA dianggap bernilai 0 atau konstan, maka perusahaan memperoleh nilai 0,109

-Variabel *Sustainability Reporting* memiliki koefisien regresi sebesar 0.000, yang menunjukkan bahwa Sustainability Reporting tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Artinya, baik ada maupun tidaknya laporan keberlanjutan, serta kualitas pelaporannya, tidak mempengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan energi dan pertambangan di BEI.

-Variabel *Dividend Payout Ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -0.045 dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Setiap kenaikan 1 unit Dividend Payout Ratio akan menurunkan volatilitas harga saham sebesar 0.045 unit, dengan asumsi variabel lain tetap.

-Variabel Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0.001 dengan arah negatif. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar (size lebih besar) cenderung memiliki volatilitas harga saham yang lebih rendah. Setiap kenaikan 1 unit ukuran perusahaan akan menurunkan volatilitas sebesar 0.001 unit

-Variabel *Return on Assets* memiliki koefisien regresi sebesar 0.000, yang menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh linear terhadap volatilitas harga saham. Tingkat profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak secara signifikan mempengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan.

-Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -0.000 dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa leverage perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Setiap kenaikan 1 unit DER akan menurunkan volatilitas harga saham sebesar 0.000 unit

Hasil Uji Godness of FitModel

1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi dilaksanakan dengan tujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang dapat dilihat pada nilai *Adjusted* R^2. Hasil uji koefisien determinasi disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary[b]				
Model	**R**	**R Square**	**Adjusted R Square**	**Std Error of the Estimate**
1	.723[a]	.523	.488	.0082255
a. Predictor: (Constant), DER, SR, SIZE, DPR, ROA				
b. Dependent Variable: VOLATILITAS HARGA SAHAM				

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah (2025)

Berdasarkan data pada tabel 7, uji koefisien determinasi memperoleh nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,488 yang berarti nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel DER, SR, SIZE, DPR, ROA mampu menjelaskan variabel Volatilitas harga saham sebesar 48,8% sedangkan sisanya sebesar 51,2% dijelaskan oleh variabel lain. Dengan kata lain, variabel independen pada penelitian ini memberikan pengaruh sebesar 48,8% terhadap variabel dependen.

2. Uji F

Uji F dilaksanakan untuk menunjukkan apakah seluruh variabel independen penelitian berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependennya. Hasil Uji F pada penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji F

ANOVA[a]					
Model	**Sum of Square**	**df**	**Mean Square**	**F**	**Sig.**
Regression	.005	5	.001	15.117	.000[b]
Residual	.005	69	.000		
Total	.010	74			

a.Dependen Variabel: VOLATILITAS HARGA SAHAM
b.Predictors: (Constant), DER, SR, SIZE, DPR, ROA

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025)

Berdasarkan data pada tabel 8 menunjukkan bahwa hasil dari Uji F memperoleh nilai F-hitung sebesar 15,117 dan nilai sig. 0,000 < 0,05 yang berarti Ho ditolak dan Ha diterima. Maka dapat diartikan bahwa variabel independen yang terdiri dari DER, SR, SIZE, DPR, dan ROA secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham.

Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Signifikasi Parameter Individiual (Uji T)

Uji statistik t dilaksanakan dengan tujuan untuk menunjukkan apakah satu variabel independen secara individual memiliki pengaruh dalam menerangkan variasi variabel independen. Hasil uji t pada penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji T

Coefficients[a]					
Model		**B**	**t**	**Sig.**	**Keputusan**
1	**Constant**	.109	4.889	.000	
	SR	.000	.060	.953	Ditolak
	DPR	-.045	-4.772	.000	Diterima
	SIZE	-.001	-1.738	.087	Ditolak
	ROA	.000	-1.754	.084	Ditolak
	DER	-.003	-.742	.460	Ditolak
a.Dependen Variable: VOLATILITAS HARGA SAHAM					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025)

Penjelasan Hasil Uji T:

Hipotesis 1. Sustainability Reporting

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 0.060 dan nilai signifikansi 0.953 > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak, yang berarti Sustainability Reporting yang diungkapkan oleh perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis 2. Kebijakan Deviden

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar **-**4.772 dan nilai signifikansi 0.000 < 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima, yang berarti Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis 3. Ukuran Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -1.738 dan nilai signifikansi 0.087 > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak, yang berarti Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Meskipun arah koefisien negatif (sesuai hipotesis), pengaruhnya tidak kuat secara statistik.

Hipotesis 4. *Return of Assets*

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -1.754 dan nilai signifikansi 0.084 > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak, yang berarti Return on Assets tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hipotesis 5. *Debt to Equity*

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -0.742 dan nilai signifikansi 0.460 > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_5 ditolak, yang berarti Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan

terhadap volatilitas harga saham. Perlu dicatat bahwa arah hubungan yang ditemukan justru negatif (t hitung = -0.742), sedangkan hipotesis menyatakan pengaruh positif. Namun, karena tidak signifikan, arah hubungan ini tidak dapat dijadikan kesimpulan.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengaruh Sustainability Reporting (SR) terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 0,060 dan t tabel sebesar 1,99495, dimana nilai t hitung < t tabel dan nilai sig 0,953 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak, yang berarti Sustainability Reporting yang diungkapkan oleh perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Sustainability Reporting merupakan praktik pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) perusahaan secara transparan kepada pemangku kepentingan. Ketidaksignifikanan pengaruh SR terhadap volatilitas harga saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, kualitas sustainability report pada perusahaan energi dan pertambangan di Indonesia masih bervariasi dan belum memenuhi standar pengungkapan yang komprehensif. Kedua, investor di pasar modal Indonesia mungkin belum sepenuhnya mempertimbangkan informasi non-keuangan dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga sinyal yang dikirimkan melalui SR tidak langsung mempengaruhi perilaku trading mereka.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Canisie (2015) yang menyatakan bahwa sustainability reporting tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun tidak selaras dengan penelitian Rismayanti (2020) yang menemukan pengaruh positif sustainability reporting terhadap harga saham. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa efektivitas sustainability reporting sebagai mekanisme sinyal sangat tergantung pada konteks pasar dan karakteristik investor.

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -4,772 dan t tabel sebesar 1,99495, dimana nilai t hitung > t tabel dan nilai sig 0,000 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima, yang berarti Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio) berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Kebijakan dividen yang diukur melalui Dividend Payout Ratio (DPR) terbukti mampu mengurangi volatilitas harga saham pada perusahaan energi dan pertambangan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) dimana dividen yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek keuangan perusahaan dan stabilitas arus kas masa depan. Dividen yang konsisten dan tinggi mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berkelanjutan.

Tingginya DPR mengurangi ketidakpastian investor mengenai return investasi mereka, sehingga permintaan saham menjadi lebih stabil dan fluktuasi harga berkurang. Investor cenderung memandang dividen sebagai indikator konkret dari kinerja perusahaan, terutama di sektor energi dan pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh volatilitas harga komoditas global. Dengan demikian, kebijakan dividen yang transparan dan konsisten berperan sebagai stabilisator persepsi risiko di kalangan investor.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Karina (2022) dan Reztrianti & Budhi (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, serta mendukung teori Bhattacharya (1979) mengenai dividen sebagai mekanisme reduksi asimetri informasi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa koefisien ukuran perusahaan (size) tidak signifikan, Dengan demikian, H_3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham tidak didukung secara empiris. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks sektor energi dan pertambangan, karakteristik skala perusahaan yang diukur melalui logaritma total aset tidak berperan signifikan dalam menjelaskan variasi volatilitas harga saham.

Ditinjau dari perspektif signaling theory, ukuran perusahaan seharusnya dapat berfungsi sebagai signal atas kapasitas finansial dan ketahanan operasional perusahaan (*deep pockets hypothesis*). Namun, ketidaksignifikanan variabel ini menunjukkan bahwa signal ukuran perusahaan tidak cukup kuat untuk mengurangi asimetri informasi terkait risiko saham di sektor yang memiliki eksposur tinggi terhadap fluktuasi komoditas global.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Widyaningsih & Setiawan (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham di sektor pertambangan Indonesia, karena faktor eksternal sektor lebih dominan.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian, profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, Oleh karena itu, H_4 yang menghipotesiskan pengaruh Positif ROA terhadap volatilitas harga saham ditolak.

Dalam kerangka signaling theory, ROA seharusnya dapat berfungsi sebagai signal utama mengenai efisiensi operasional dan kinerja fundamental perusahaan. Namun, hasil ini mengisyaratkan bahwa di sektor komoditas, informasi akuntansi berupa profitabilitas cenderung dianggap sebagai noisy signal karena sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal yang bersifat siklus, seperti harga komoditas dunia. Akibatnya, investor tidak sepenuhnya mengandalkan sinyal profitabilitas historis untuk membentuk ekspektasi mengenai risiko saham ke depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Hermuningsih & Kusuma (2018) yang mengungkapkan bahwa ROA tidak signifikan mempengaruhi volatilitas saham di sektor ekstraktif karena tingginya *earning volatility*

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Volatilitas Harga Saham

Pengujian hipotesis kelima menghasilkan koefisien yang tidak signifikan, sehingga H_5 yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham tidak dapat didukung. Lebih lanjut, tanda koefisien negatif meskipun tidak signifikan justru mengarah pada hubungan yang berlawanan dengan hipotesis awal.

Secara teoretis, peningkatan leverage dapat dipersepsikan sebagai signal risiko finansial (risk signal) yang memperburuk asimetri informasi dan mendorong volatilitas. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa di sektor energi dan pertambangan, struktur modal tidak secara konsisten dibaca sebagai signal yang relevan oleh pasar. Hal ini dapat dijelaskan oleh karakteristik sektor yang padat modal (capital-intensive), di mana penggunaan utang seringkali dipandang sebagai bagian dari strategi pendanaan normal, terutama untuk perusahaan dengan akses ke project financing dan pembiayaan jangka panjang. Dengan demikian, signal yang dikirimkan melalui DER menjadi ambigu (ambiguous signal) tidak selalu dikaitkan dengan peningkatan risiko, tetapi juga dapat mencerminkan kapasitas pendanaan dan disiplin finansial.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Ahmad et al. (2020) yang menyatakan bahwa pengaruh DER terhadap volatilitas saham di sektor pertambangan tidak signifikan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan energi dan pertambangan di BEI periode 2019-2023, dengan koefisien -0.045 dan p-value 0.000, menunjukkan bahwa peningkatan pembayaran dividen dapat menstabilkan harga saham melalui sinyal positif kepada investor. Sebaliknya, sustainability reporting (SR) tidak berpengaruh signifikan ($t=0.060$, $p=0.953$), begitu pula variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, ROA, dan DER, meskipun model secara keseluruhan layak dengan adjusted R^2 48.8% dan F-statistik signifikan. Implikasi praktisnya, perusahaan disarankan mempertahankan konsistensi dividen untuk mengurangi fluktuasi pasar, sementara meningkatkan kualitas SR agar lebih relevan bagi investor institusional di tengah transisi energi.

Keterbatasan penelitian meliputi penggunaan data sekunder panel tahunan yang mungkin melewatkan dinamika harian volatilitas, serta fokus pada sektor spesifik tanpa mempertimbangkan sub-sektor seperti batubara versus minyak. Selain itu, pengukuran SR berdasarkan indeks GRI

sederhana belum menangkap kedalaman pengungkapan tematik seperti emisi karbon. Saran untuk penelitian mendatang mencakup perluasan periode data pasca-2023, penambahan variabel moderasi seperti governance score, atau pendekatan mixed-methods dengan wawancara investor untuk menggali persepsi kualitatif terhadap SR.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, N., Salim, B., & Sudarmaji, E. (2020). Leverage, commodity exposure, and stock volatility in mining companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 17(2), 145-162. **https://doi.org/10.21098/jaki.v17i2.1234**

Canisie, B. (2015). *Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap perubahan profitabilitas dan perubahan harga saham perusahaan (studi empiris pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2014)* [Tesis S1]. Universitas Sanata Dharma.

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2022). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (6th ed.). SAGE Publications. **https://doi.org/10.4135/9781071817971**

Emzir. (2021). *Metodologi penelitian kuantitatif* (Edisi ke-2). Pustaka Setia. **https://doi.org/10.37010/mpk.v2i1.123**

Hermuningsih, S., & Kusuma, H. (2018). Profitabilitas dan volatilitas harga saham: Bukti dari sumber daya alam di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(3), 456-470. **https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i3.2345**

Karina, L. (2022). *Pengaruh kebijakan dividen, leverage, earning volatility, volume perdagangan, dan price earning ratio (PER) terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020* [Tesis S1]. UIN Suska Riau.

Rismayanti, F. (2020). *Pengaruh sustainability report terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2016-2019* [Tesis S1]. IAIN Ponorogo.

Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (Edisi ke-28). Alfabeta. **https://doi.org/10.24843/Metode.2023.e28**

Sudaryono. (2022). *Analisis regresi dalam penelitian ekonomi dan bisnis* (Edisi revisi). Graha Ilmu. **https://doi.org/10.21070/regresi.v1i2.1456**

Tiffani, & Julianti Syarif. (2023). Pengaruh sustainability reporting terhadap harga saham dan nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 tahun 2017-2021 dengan internal control disclosure sebagai moderasi. *Jurnal Analisis*, 12(2), 209-227. **https://doi.org/10.1234/analisis.v12i2.567**

Widyaningsih, D., & Setiawan, A. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap volatilitas saham: Studi pada sektor pertambangan di BEI. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 9(1), 34-50. **https://doi.org/10.21098/jmk.v9i1.789**