



Pengaruh Volume Perdagangan, Volatilitas Harga Saham, Profitabilitas dan *Operating Cash Flow* terhadap Return Saham pada Sektor Energi Tahun 2024

Aditya Wardana ^{1*}, Bintis Ti'anatud Diniati ², Rizza Tiaratu ³, Erika Dwi Maretya Nur Utami ⁴, Wildan Fathul Faza ⁵

¹⁻⁵ Manajemen Keuangan Syariah, Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, Indonesia
Email: aditadtya78457@gmail.com ¹, bintis.t.diniati@gmail.com ², rizzatiaratu@gmail.com ³,
erikadwi20000@gmail.com ⁴, wildanfaza978@gmail.com ⁵

*Penulis Korespondensi: aditadtya78457@gmail.com

Abstract. *The stock market is a place to buy shares for profit. In Indonesia, energy stocks are highly unpredictable because global commodity prices change constantly. This study examines what affected energy stock returns in 2024, focusing on trading volume, price swings, company profits, and cash flow. Using financial reports and statistical analysis, all these factors were tested together and individually. The results show that combined, all these factors do affect stock returns. However, when looked at one by one, only the company's net profit truly matters to investors. On the other hand, busy trading, daily price swings, and cash flow have no impact at all. In fact, all the factors studied only account for 14% of stock return movements, while the remaining 86% is driven by other outside forces. In conclusion, for those looking to invest in energy stocks, the most important thing to watch is the company's ability to generate net profit, rather than just looking at how busy daily transactions are in the market.*

Keywords: *Operating Cash Flow; Price Volatility; Profitability; Trading Volume; Stock Return.*

Abstrak. Pasar modal adalah tempat membeli saham demi mencari keuntungan. Di Indonesia, saham perusahaan energi sangat tidak menentu karena harga minyak dan batu bara dunia sering naik turun. Penelitian ini bertujuan melihat apa saja yang memengaruhi keuntungan saham energi selama tahun 2024, seperti ramainya penjualan, naik turunnya harga, laba perusahaan, dan uang kas yang masuk. Menggunakan data laporan keuangan dan hitungan statistik, semua hal tersebut diteliti bersama-sama. Hasilnya, jika digabung, semua faktor ini memang memengaruhi keuntungan saham. Namun, jika dilihat satu per satu, ternyata hanya laba bersih perusahaan yang benar-benar berpengaruh nyata bagi investor. Di sisi lain, ramainya perdagangan, naik turunnya harga harian, dan kondisi uang kas tidak berpengaruh sama sekali. Bahkan, semua hal yang diteliti ini hanya memengaruhi keuntungan saham sebesar 14%, sementara 86% sisanya dipengaruhi oleh hal lain di luar penelitian. Kesimpulannya, bagi Anda yang ingin berinvestasi di saham energi, hal paling penting yang wajib dilihat adalah kemampuan perusahaan tersebut dalam mencetak keuntungan atau laba bersih, bukan sekadar melihat ramainya transaksi harian di pasar saham.

Kata kunci: Arus Kas Operasi; Profitabilitas; Return Saham; Volatilitas Harga; Volume Perdagangan.

1. LATAR BELAKANG

Pasar modal memiliki peran yang sangat strategis bagi perekonomian suatu negara karena berfungsi sebagai tempat bagi perusahaan untuk menghimpun dana segar sekaligus menjadi sarana investasi yang menjanjikan bagi masyarakat. Melalui instrumen ini, perusahaan dapat memperoleh tambahan modal untuk memperluas operasional bisnisnya, sedangkan investor berkesempatan mendapatkan keuntungan berupa *return* saham. Bagi para pelaku pasar, *return* saham merupakan indikator utama dalam menilai keberhasilan suatu investasi karena mencerminkan tingkat imbal hasil atau kerugian yang diperoleh dalam periode tertentu.

Dalam praktiknya, pergerakan keuntungan saham ini berjalan sangat dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai pasokan informasi yang masuk ke pasar, baik informasi teknikal dari aktivitas perdagangan maupun informasi fundamental dari kinerja keuangan internal perusahaan.

Sebagai salah satu sektor utama di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor energi memiliki karakteristik unik karena kinerjanya sangat sensitif terhadap faktor eksternal. Pergerakan saham sektor ini sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, dinamika politik dunia, hingga kebijakan regulasi pemerintah. Memasuki tahun amatan 2024, ketidakpastian pasar pada sektor ini makin meningkat tajam seiring dengan ketatnya aturan mengenai keterbukaan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) serta tingginya ketidakpastian harga energi dunia (Suhendri & Apriadi, 2025). Kondisi yang sangat fluktuatif ini berdampak langsung pada pergerakan harga saham dan tingkat risiko yang akan diterima oleh investor, sehingga diperlukan analisis yang mendalam sebelum mengambil keputusan investasi.

Faktor pasar dalam penelitian ini diukur melalui volume perdagangan saham yang menggambarkan tingkat kelancaran transaksi di pasar, serta volatilitas harga saham yang mencerminkan besarnya jarak naik turunnya harga atau risiko pasar. Di sisi lain, faktor fundamental dinilai melalui tingkat profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total asetnya, serta arus kas operasi (*operating cash flow*) yang menunjukkan kemampuan riil perusahaan dalam menghasilkan uang tunai dari aktivitas operasional utamanya (Ginting, 2012). Meskipun secara teori keempat variabel tersebut memiliki keterkaitan yang erat dengan tingkat imbal hasil saham, berbagai hasil pengujian empiris terdahulu nyatanya masih menunjukkan adanya ketidakselarasan hasil di lapangan.

Inkonsistensi hasil penelitian inilah yang menjadi landasan utama dilakukannya studi ini untuk menguji kembali teori yang ada. Pada faktor pasar, penelitian yang dilakukan oleh Diyah Putri Kusumaningrum (2022), menemukan pengaruh yang signifikan terhadap *return*, namun hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Raiferiana et al., (2024), yang menyatakan bahwa volume perdagangan secara parsial tidak memiliki pengaruh. Begitu pula pada faktor fundamental, di mana Ginting (2012) serta Ratnasari et al., (2022), mengonfirmasi adanya pengaruh yang kuat, sementara pengujian oleh Rizal Nurlail Akbar (2022) dan septian Dwi Permana Putra1 (2024), justru menunjukkan hasil sebaliknya bahwa profitabilitas tidak berpengaruh nyata. Berdasarkan kesenjangan tersebut, kebaruan (*novelty*) dari penelitian ini ditawarkan melalui pengujian ulang menggunakan data riil hasil uji SPSS lapangan yang fokus pada Sektor Energi di BEI sepanjang tahun 2024.

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, pertanyaan penelitian yang diajukan dalam studi ini adalah apakah volume perdagangan saham, volatilitas harga, profitabilitas, dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan energi di BEI tahun 2024 (Rizal Nurlail Akbar, 2022). Sejalan dengan pertanyaan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji, menganalisis, dan membuktikan secara empiris pengaruh keempat variabel tersebut baik secara terpisah (*parsial*) maupun bersama-sama (*simultan*). Hasil akhir dari penulisan jurnal ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoretis dalam memperkaya literatur manajemen keuangan serta memberikan rekomendasi praktis bagi para investor dalam mengelola risiko portofolio investasi mereka di sektor energi.

2. KAJIAN TEORITIS

Return Saham

Dalam pasar modal, *return* saham adalah indikator utama yang menunjukkan keuntungan bagi investor atas investasi mereka (Ginting, 2012). Mendapatkan keuntungan optimal merupakan tujuan utama investor karena mencerminkan keberhasilan modal yang ditanamkan pada suatu perusahaan. Secara teori, keuntungan ini bisa berupa *capital gain*, yaitu selisih positif antara harga beli dan harga jual akibat naik turunnya harga saham di pasar (Raiferiana et al., 2024). Selain itu, keuntungan juga dapat berupa dividen, yaitu bagian laba bersih yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham secara berkala (Rizal Nurlail Akbar, 2022). Oleh karena itu, besar kecilnya *return* saham sangat bergantung pada pergerakan informasi pasar dan kekuatan keuangan internal perusahaan selama investasi berlangsung.

Volume Perdagangan Saham

Di pasar modal, volume perdagangan mencerminkan jumlah total lembar saham suatu perusahaan yang terjual dan berpindah tangan melalui transaksi jual-beli dalam periode waktu tertentu (Sari et al., 2025). Tingginya volume perdagangan ini menjadi indikator kuat yang menunjukkan bahwa saham tersebut sangat likuid, pasarnya aktif, serta memiliki daya tarik dan antusiasme yang besar dari para investor (Niawaradila, 2021). Secara teori, naik turunnya jumlah transaksi ini dapat dijelaskan melalui Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Teori ini memandang bahwa setiap lonjakan volume transaksi di pasar merupakan sebuah pasokan informasi atau sinyal berharga dari pihak perusahaan kepada masyarakat luas (Septian Dwi Permana Putra¹, 2024). Sinyal inilah yang nantinya ditangkap dan dianalisis oleh para pelaku pasar untuk menilai bagaimana kinerja keuangan serta prospek keuntungan masa depan perusahaan tersebut sebelum mereka benar-benar memutuskan untuk bertransaksi (Kusumaningrum, 2022).

Volatilitas Harga Saham

Di pasar modal, volatilitas harga saham mencerminkan seberapa cepat dan seberapa besar perubahan naik turunnya harga suatu saham dalam periode tertentu (Kusumaningrum, 2022). Tingginya volatilitas ini menandakan bahwa harga saham bisa melonjak atau anjlok secara tajam dalam waktu singkat, yang menunjukkan besarnya risiko dan ketidakpastian bagi investor (Raiferiana et al., 2024). Hubungan antara volatilitas dan keuntungan ini dijelaskan dalam Teori Risiko dan Imbal Hasil (*Risk and Return Theory*). Teori ini menegaskan prinsip bahwa makin tinggi risiko suatu saham (*high risk*), makin tinggi pula potensi keuntungan yang diharapkan investor (*high return*) sebagai imbalan atas keberanian mereka menanggung risiko pasar (Suhendri & Apriadi, 2025). Oleh karena itu, informasi mengenai volatilitas harga menjadi sinyal penting yang selalu dipertimbangkan investor untuk memperkirakan keuntungan saham di masa depan (Putri & Syaichu, 2023).

Profitabilitas

Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, profitabilitas merupakan alat ukur penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba bersih dari seluruh aset yang dimilikinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa manajemen perusahaan berjalan dengan sehat dan efektif, sehingga menarik minat para investor di pasar modal. Hubungan ini dapat dijelaskan melalui Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Teori ini memandang bahwa keuntungan perusahaan yang tumbuh positif berfungsi sebagai sinyal hijau atau informasi berharga bagi publik. Sinyal positif ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki masa depan yang cerah, sehingga meyakinkan investor untuk menanamkan modal dengan harapan mendapatkan keuntungan (*return*) saham yang lebih tinggi (Rizal Nurlail Akbar, 2022).

Operating Cash Flow

Dalam laporan keuangan, arus kas operasi (*operating cash flow*) merupakan indikator penting yang menunjukkan jumlah uang tunai bersih yang benar-benar dihasilkan perusahaan dari bisnis utamanya. Informasi ini sangat berharga bagi investor karena menjadi alat ukur nyata untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatannya sendiri, membayar utang, hingga membagikan dividen tanpa perlu bergantung pada pinjaman luar (Utami & Faidah, 2025). Melalui kondisi kas yang sehat ini, pasar akan menangkap sinyal positif bahwa bisnis perusahaan dapat bertahan lama di masa depan. Hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modal mereka, yang diharapkan dapat mendorong kenaikan keuntungan (*return*) saham yang mereka terima (Kusumaningrum, 2022).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan desain asosiatif kausal untuk melihat hubungan sebab akibat antar variabel (Soesana et al., 2023). Pendekatan kuantitatif ini dipilih karena penelitian berfokus pada pengolahan angka dan analisis statistik guna mengukur seberapa besar pengaruh nyata dari variabel bebas yaitu volume perdagangan, volatilitas harga, profitabilitas, dan arus kas operasi terhadap variabel terikatnya, yaitu keuntungan (*return*) saham. Objek yang diteliti dalam riset ini adalah seluruh perusahaan di sektor energi yang tercatat aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2024. Data yang dikumpulkan merupakan data sekunder, yang diperoleh secara resmi dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit melalui situs resmi BEI maupun situs resmi masing masing perusahaan.

Untuk mengolah seluruh data riil yang telah dikumpulkan tersebut, teknik analisis data dalam penelitian ini dijalankan secara sistematis dengan bantuan aplikasi statistik SPSS di komputer. Tahapan analisis data statistik yang dilakukan meliputi beberapa pengujian penting. Pertama adalah uji asumsi klasik untuk memastikan data normal dan layak diolah, kemudian uji regresi linear berganda untuk melihat arah pengaruhnya. Selanjutnya, dilakukan uji t untuk melihat pengaruh variabel secara terpisah (parsial), uji F untuk melihat pengaruh secara bersama sama (simultan), dan terakhir uji koefisien determinasi untuk mengetahui seberapa besar persentase pengaruh seluruh variabel tersebut terhadap keuntungan saham.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas.

		Unstandardized Residual
N		59
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.27537097
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.083
	Negative	-.109
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076 ^c

Berdasarkan rangkaian tahapan uji asumsi klasik yang digunakan untuk menguji kelayakan model penelitian, pengujian normalitas data dalam studi ini dilakukan dengan menerapkan metode statistik non parametrik yang dikenal sebagai One Sample Kolmogorov

Smirnov Test (Rizal Nurlail Akbar, 2022). Pengujian ini sangat penting dilakukan di awal analisis untuk memastikan apakah model yang digunakan dalam penelitian dapat memberikan hasil yang valid dan dapat diandalkan. Hasil pengolahan data riil lapangan yang dilakukan dengan bantuan perangkat lunak komputer yaitu aplikasi statistik SPSS menunjukkan bahwa nilai signifikansi Asymp Sig 2 tailed yang diperoleh secara konsisten berada di atas ambang batas standar operasional yang telah ditentukan, yaitu nilainya lebih besar dari angka 0,05.

Berdasarkan aturan dan kriteria pengambilan keputusan dalam ilmu statistik, perolehan nilai signifikansi yang berhasil melampaui batas standar tersebut membuktikan secara empiris bahwa data nilai residual dalam model regresi penelitian ini benar benar telah terdistribusi secara normal, seimbang, dan merata ke seluruh sampel (Ginting, 2012). Dengan terpenuhinya asumsi normalitas data yang baik dan merata ini, maka model penelitian yang menguji pengaruh faktor pasar serta faktor fundamental keuangan terhadap pergerakan keuntungan (*return*) saham pada perusahaan sektor energi ini dinyatakan resmi lolos uji kelayakan awal. Model penelitian ini juga dinilai aman karena terbukti bersih dan bebas dari masalah bias data, sehingga sudah memenuhi syarat mutlak serta sangat siap untuk dilanjutkan pada tahapan analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis berikutnya (Raiferiana et al., 2024).

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Uji Multikolinearitas.

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Vol. Perdagangan	.861	1.161
Volatilitas Harga Saham	.875	1.143
Profitabilitas	.972	1.028
OCF	.959	1.043

Berdasarkan rangkaian tahapan uji asumsi klasik, pengujian multikolinearitas ini dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terdapat hubungan linier atau korelasi yang terlalu kuat dan saling mengikat di antara sesama variabel bebas dalam model regresi . Pengujian ini sangat penting agar masing masing variabel bebas dapat diukur pengaruhnya secara murni tanpa adanya tumpang tindih satu sama lain. Hasil pengolahan data statistik yang dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai tolerance yang secara konsisten berada di atas ambang batas standar yang ditentukan, yaitu nilainya lebih besar dari angka 0,10. Perolehan tersebut secara

linear diikuti dengan nilai Variance Inflation Factor yang berada jauh di bawah angka batas yaitu kurang dari angka 10 (Ginting, 2012).

Berdasarkan aturan dan kriteria pengambilan keputusan ilmiah tersebut, hasil pengujian ini membuktikan secara empiris bahwa di dalam model regresi tidak ditemukan adanya gejala atau masalah multikolinearitas (Bhuntar et al., 2023). Dengan demikian, data dari variabel volume perdagangan, volatilitas harga, profitabilitas, dan arus kas operasi secara resmi dinyatakan bersifat independen atau berdiri sendiri tanpa saling memengaruhi satu sama lain. Kesimpulannya, model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi syarat mutu dan kelayakan terbaik yang valid untuk digunakan memproyeksikan keuntungan (*return*) saham perusahaan sektor energi pada tahapan analisis berikutnya (Raiferiana et al., 2024).

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.188	.063		2.982	.004
Vol. Perdagangan	.042	.066	.090	.638	.526
Volatilitas Harga Saham	-.076	.115	-.092	-.659	.513
Profitabilitas	.126	.074	.228	1.710	.093
OCF	-.014	.056	-.033	-.244	.808

Dalam rangkaian uji asumsi klasik, pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi memiliki kesamaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Rizal Nurlail Akbar, 2022). Pengujian ini penting untuk menjamin bahwa model yang digunakan tidak menghasilkan kesimpulan yang salah atau bias. Hasil pengolahan data riil lapangan dengan bantuan aplikasi SPSS menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari seluruh variabel bebas yang diteliti secara konsisten berada di atas ambang batas standar, yaitu lebih besar dari 0,05 (Ginting, 2012). Berdasarkan aturan pengambilan keputusan dalam statistik, perolehan nilai yang berada di atas standar tersebut membuktikan secara empiris bahwa model regresi ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas (Bhuntar et al., 2023). Dengan kata lain, model regresi ini memiliki varians residual yang bersifat sama atau konstan, yang juga dikenal dengan istilah homoskedastisitas. Kesimpulannya, model penelitian ini dinilai sangat layak, valid, dan objektif untuk digunakan dalam memprediksi keuntungan (*return*) saham pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia (Raiferiana et al., 2024).

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.371 ^a	.137	.072	.17089	1.853

Dalam uji asumsi klasik, pengujian autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah terdapat hubungan atau korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini dengan periode sebelumnya menggunakan metode Durbin Watson. Pengujian ini sangat penting dilakukan untuk memastikan bahwa data yang digunakan bebas dari masalah keterikatan waktu yang bisa membuat hasil ramalan menjadi tidak akurat. Berdasarkan hasil pengolahan data riil menggunakan bantuan aplikasi statistik SPSS, diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,853. Sementara itu, berdasarkan tabel statistik dengan tingkat kepastian yang sama, nilai batas atas atau dU adalah sebesar 1,7266, yang jika dihitung dengan rumus batas atas lainnya menghasilkan nilai 4 dikurangi dU sebesar 2,2734.

Berdasarkan aturan pengambilan keputusan statistik, hasil ini menunjukkan hubungan matematis di mana nilai Durbin Watson hitung yaitu 1,853 berada tepat di antara nilai dU yaitu 1,7266 dan nilai 4 dikurangi dU yaitu 2,2734. Posisi angka tersebut membuktikan secara valid bahwa nilai hitung berada di daerah yang aman dan bebas dari masalah autokorelasi. Kesimpulannya, model regresi penelitian ini dinyatakan bersih dari gejala autokorelasi, sehingga perkiraan pengaruh variabel pasar dan fundamental terhadap keuntungan (*return*) saham perusahaan sektor energi dinilai sangat sehat, akurat, dan layak untuk digunakan pada analisis berikutnya (Raiferiana et al., 2024).

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Uji Regresi Linear Berganda.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	.124	.040		3.061	.003
	Vol. Perdagangan	.047	.060	.112	.777	.440
	Volatilitas Harga Saham	-.114	.110	-.149	-1.040	.303
	Profitabilitas	.168	.063	.347	2.649	.011
	OCF	-.032	.050	-.086	-.652	.517

Dalam tahapan inti pengujian kuantitatif, analisis regresi linier berganda digunakan sebagai alat ukur matematis untuk mengetahui arah pengaruh variabel pasar dan fundamental terhadap keuntungan (*return*) saham, baik secara terpisah maupun bersama sama (Rizal Nurlail Akbar, 2022). Penggunaan metode regresi ini bertujuan untuk membuktikan secara nyata bagaimana informasi pasar dan kinerja keuangan perusahaan saling memengaruhi nilai investasi.

Melalui hasil pengolahan data regresi ini, peneliti dapat menarik kesimpulan yang sah mengenai variabel mana yang memberikan pengaruh paling kuat dalam memicu naik turunnya keuntungan saham pada seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Raiferiana et al., 2024).

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6. Uji Simultan (Uji F).

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.477	4	4.119	2.986	.027 ^b
	Residual	74.491	54	1.379		
	Total	90.967	58			

Berdasarkan pengujian hipotesis secara bersama sama, hasil uji statistik F dalam penelitian ini menunjukkan nilai F hitung sebesar 2,986, sedangkan nilai F tabel pada tingkat keyakinan 95 persen adalah sebesar 2,540. Melalui perbandingan tersebut, dapat diketahui bahwa nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel ($2,986 > 2,540$). Hasil ini juga diperkuat oleh nilai signifikansi yang berada di bawah ambang batas standar, yaitu kurang dari 0,05. Berdasarkan aturan pengambilan keputusan dalam statistik, hasil pengolahan data menggunakan aplikasi SPSS ini membuktikan secara empiris bahwa H5 diterima. Hal ini berarti seluruh variabel bebas yang terdiri dari volume perdagangan, volatilitas harga saham, profitabilitas, dan arus kas operasi secara simultan atau bersama sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keuntungan (*return*) saham. Hasil ini juga mengonfirmasi bahwa model regresi linier berganda dalam studi ini telah memenuhi syarat kelayakan model untuk memprediksi naik turunnya keuntungan (*return*) saham perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia. (Raiferiana et al., 2024).

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Uji Parsial (Uji t).

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.124	.040		3.061	.003
Vol. Perdagangan	.047	.060	.112	.777	.440
Volatilitas Harga Saham	-.114	.110	-.149	-1.040	.303
Profitabilitas	.168	.063	.347	2.649	.011
OCF	-.032	.050	-.086	-.652	.517

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara terpisah atau uji t, pengaruh dari masing-masing variabel terhadap keuntungan (*return*) saham memberikan hasil yang bervariasi. Pertama, pada variabel volume perdagangan saham, diperoleh nilai t hitung sebesar 0,777 yang ternyata lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu 2,004. Hasil perbandingan ini membuktikan secara nyata bahwa jumlah transaksi saham yang terjadi di pasar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keuntungan saham yang diterima investor (Raiferiana et al., 2024). Kedua, untuk variabel volatilitas harga saham, diperoleh nilai t hitung sebesar -1,040 yang posisinya juga lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,004. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya atau fluktuasi harga saham di pasar secara statistik tidak berpengaruh nyata dalam menentukan besar kecilnya keuntungan saham tersebut.

Ketiga, variabel profitabilitas mencatatkan nilai t hitung sebesar 2,649 yang lebih besar dari t tabel 2,004. Hal ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dalam meningkatkan *return* saham. Terakhir, pada variabel arus kas operasi (*operating cash flow*), nilai t hitung sebesar -0,652 lebih kecil dari t tabel 2,004, yang menunjukkan bahwa arus kas operasi secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Melalui hasil olah data SPSS ini, dapat disimpulkan bahwa hanya kemampuan mencetak laba atau profitabilitas yang ditangkap oleh pasar sebagai sinyal kuat dalam memengaruhi pergerakan keuntungan (*return*) saham perusahaan sektor energi di BEI. (Bhuntar et al., 2023).

Uji Koefisien Determinan

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.371 ^a	.137	.072	.17089

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variabel terikat, diperoleh nilai R Square sebesar 0,137 atau sekitar 14 persen. Nilai statistik ini berarti bahwa naik turunnya keuntungan (*return*) saham pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan secara bersama sama oleh variabel volume perdagangan, volatilitas harga, profitabilitas, dan arus kas operasi sebesar 14 persen.

Sementara itu, sisa porsi yang jauh lebih besar yaitu sebesar 86 persen dipengaruhi dan dijelaskan oleh berbagai faktor lain di luar penelitian ini, seperti kondisi ekonomi makro, tingkat inflasi, fluktuasi nilai tukar rupiah, hingga dinamika politik global (Bhuntar et al., 2023). Hasil yang cenderung kecil ini menunjukkan adanya keterbatasan daya prediksi dari variabel pasar dan keuangan internal perusahaan selama tahun amatan 2024. Kondisi tersebut membuka peluang besar bagi penelitian masa depan untuk mencari dan menambahkan variabel luar lainnya yang lebih berpengaruh (Raiferiana et al., 2024).

Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa volume perdagangan saham secara terpisah (parsial) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pengaruh negatif ini menandakan bahwa naik turunnya jumlah transaksi di pasar modal belum mampu menjadi pendorong bagi perubahan keuntungan saham perusahaan. Kondisi ini terjadi karena tingginya transaksi pada saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia selama tahun pengamatan lebih dipicu oleh aktivitas spekulasi jangka pendek dari para investor serta pengaruh sentimen pasar dari luar, bukan karena adanya perubahan nyata pada kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh negatif yang tidak signifikan dari volume perdagangan saham terhadap *return* dapat terjadi karena beberapa alasan. Peningkatan volume perdagangan tidak selalu menandakan bahwa investor merasa optimis terhadap saham tersebut. Dalam kondisi tertentu, tingginya aktivitas transaksi justru mencerminkan ketidakpastian atau kepanikan investor, terutama jika pasar didominasi oleh aksi jual yang kuat sehingga malah menekan keuntungan saham. Selain itu, adanya masalah ketidakmerataan informasi (*asimetri informasi*) membuat informasi di pasar tidak langsung diterima dan direspons secara kompak oleh seluruh investor. Akibatnya, meskipun volume perdagangan meningkat, perubahan harga saham yang terjadi belum tentu besar dan tidak selalu mampu menaikkan keuntungan saham (Ningsih et al., 2026).

Meskipun menurut Teori Sinyal (*Signaling Theory*) volume perdagangan idealnya berfungsi sebagai sumber informasi mengenai prospek perusahaan di masa depan, hasil analisis ini membuktikan bahwa sinyal pasar tersebut belum cukup kuat atau bahkan diabaikan oleh para pelaku pasar dalam memperkirakan keuntungan (Br Purba, 2023). Fenomena ini menegaskan bahwa para investor di sektor energi cenderung berpikir lebih rasional. Mereka lebih memilih untuk memprioritaskan analisis pada faktor fundamental internal perusahaan dibandingkan hanya mengandalkan ramainya aktivitas transaksi jual beli saham di lantai bursa.

Hasil penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Kusuma & Muhammad (2026), Sari et al., (2025), serta Ratnasari et al., (2022) yang menemukan bahwa volume perdagangan saham tidak memiliki pengaruh terhadap keuntungan (*return*) saham. Kondisi tersebut terjadi karena volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut sangat menjanjikan bagi masa depan investor. Hal inilah yang memicu tingginya permintaan pasar untuk memiliki saham tersebut, yang pada akhirnya akan ikut mendorong kenaikan keuntungan saham secara optimal.

Pengaruh Volatilitas Harga Saham terhadap Return Saham

Hasil uji t membuktikan bahwa volatilitas harga saham secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pengaruh negatif ini disebabkan oleh tingginya ketidakpastian ekonomi global akibat kebijakan suku bunga tinggi dari bank sentral Amerika Serikat atau The Fed. Kondisi tersebut membuat para investor cenderung bersikap *wait and see* atau menunggu dan mengamati perkembangan pasar, sehingga pergerakan harga saham lebih dipengaruhi oleh sentimen global daripada kinerja keuangan internal perusahaan itu sendiri. Situasi ini membuat volatilitas harga saham tidak selalu menghasilkan keuntungan yang tinggi karena investor lebih fokus menghindari risiko pasar dibandingkan mencari peluang keuntungan (Wafa Mutmainah et al., 2025). Secara praktis, naik turunnya harga saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia lebih didominasi oleh faktor luar yang bersifat makro, seperti fluktuasi harga minyak dunia dan ketegangan politik global. Akibatnya, perubahan harga saham tersebut tidak berjalan searah atau linier dengan keuntungan yang diterima oleh investor.

Berdasarkan Teori Risiko dan Imbal Hasil (*Risk and Return Theory*), risiko yang tinggi idealnya diikuti oleh keuntungan yang tinggi pula (Cindy Laksintya et al., 2025). Namun, hasil penelitian ini menunjukkan adanya keanehan atau anomali karena teori tersebut tidak berlaku sepenuhnya pada perusahaan yang diteliti. Fenomena ini menandakan bahwa tingginya naik turunnya harga atau risiko pasar pada saham sektor energi tidak menjamin akan meningkatkan keuntungan (*return*) saham secara nyata.

Hasil penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Nurdiansyah & Indawati (2025) serta Putri & Syaichu (2023) yang menemukan bahwa volatilitas harga saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keuntungan saham. Ketidakpastian keuntungan saham yang tinggi ini sangat dipengaruhi oleh tingkat volatilitas yang tinggi pula. Artinya, jika harga saham naik turun secara tajam setiap hari, maka perusahaan tersebut bisa mengalami kenaikan dan penurunan yang sangat besar, yang dengan kata lain dapat menghasilkan keuntungan besar atau justru kerugian yang besar dalam waktu singkat

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Hasil uji t membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Profitabilitas memberikan gambaran mengenai kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Makin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa beban utang yang dimiliki perusahaan tersebut sangat kecil (Nur et al., 2025). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu banyak diminati oleh para investor karena dinilai sangat menguntungkan. Investor tidak akan sembarangan menginvestasikan dana mereka, melainkan hanya memilih perusahaan yang mampu memberikan keuntungan pasti atas modal yang ditanamkan. Ketika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, daya tarik investor akan meningkat sehingga permintaan terhadap saham perusahaan tersebut ikut naik. Kenaikan permintaan inilah yang kemudian mendorong harga saham naik dan meningkatkan nilai keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, investor cenderung memprioritaskan indikator ini karena perolehan laba bersih mencerminkan efektivitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan (Kusumaningrum, 2022).

Berdasarkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki masa depan yang cerah. Hasil penelitian ini mendukung teori tersebut, di mana keuntungan yang sehat terbukti meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan keuntungan (*return*) saham perusahaan sektor energi di BEI.

Hasil ini juga sejalan dengan penelitian oleh Kusuma & Muhammad (2026) dan Putri & Syaichu (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keuntungan saham. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai pengembalian modal (*return on equity*), maka semakin besar pula keuntungan saham yang akan didapatkan oleh investor.

Pengaruh Operating Cash Flow terhadap Return Saham

Hasil uji t membuktikan bahwa arus kas operasi (*operating cash flow*) tidak berpengaruh terhadap keuntungan (*return*) saham. Tidak signifikannya pengaruh variabel ini disebabkan oleh rendahnya minat investor terhadap informasi arus kas operasi dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan respons yang kuat terhadap

laporan arus kas operasi yang diumumkan oleh perusahaan. Kondisi tersebut terjadi karena laporan arus kas operasi kurang mendapat perhatian jika dibandingkan dengan laporan keuangan lainnya (Yusuf et al., 2024). Di Indonesia, informasi yang lebih sering disoroti dan dipublikasikan secara luas adalah laporan laba rugi dan neraca. Akibatnya, investor cenderung lebih fokus mempertimbangkan kedua laporan tersebut untuk menilai masa depan perusahaan. Dengan demikian, informasi mengenai arus kas operasi belum menjadi pertimbangan utama bagi para investor dalam memperkirakan keuntungan saham di BEI. (Nugraha & Noormansyah, 2023).

Menurut Teori Sinyal, perusahaan memberikan informasi sebagai petunjuk mengenai kondisi dan prospek masa depannya kepada investor. Namun, jika investor menganggap informasi arus kas operasi kurang penting dan lebih memilih fokus pada informasi lain seperti laba, dividen, atau kondisi ekonomi makro, maka sinyal dari arus kas operasi tersebut tidak akan berpengaruh nyata terhadap keuntungan (*return*) saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan studi oleh Nugraha & Noormansyah (2023) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap keuntungan (*return*) saham. Arus kas operasi memang merupakan indikator penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Namun dalam praktiknya, keputusan investor di pasar modal tidak hanya bergantung pada data keuangan tersebut. Investor juga sering kali mempertimbangkan faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini, seperti analisis teknikal pergerakan harga, kondisi ekonomi makro, serta situasi politik. Hal inilah yang membuat pengaruh dari arus kas operasi menjadi kurang kuat atau tidak signifikan terhadap naik turunnya keuntungan saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2024, dapat disimpulkan beberapa hal penting sebagai berikut: Secara terpisah (parsial), volume perdagangan saham, volatilitas harga saham, dan arus kas operasi (*operating cash flow*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga faktor tersebut tidak menjadi penentu naik turunnya keuntungan saham selama periode penelitian. Sebaliknya, profitabilitas terbukti berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mencetak laba bersih merupakan pertimbangan utama bagi investor dalam mencari keuntungan investasi. Namun secara bersama sama (simultan), volume perdagangan, volatilitas harga, profitabilitas, dan arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan

bahwa keuntungan saham sektor energi sebenarnya dipengaruhi oleh perpaduan faktor pasar dan faktor keuangan internal perusahaan secara bersamaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian, investor disarankan untuk fokus pada tingkat profitabilitas karena faktor ini terbukti kuat memengaruhi keuntungan (*return*) saham di pasar modal. Oleh karena itu, perusahaan di sektor energi harus terus berupaya meningkatkan perolehan laba bersih mereka demi menjaga kepercayaan dan daya tarik di mata para pelaku pasar. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan studi ini, disarankan untuk memperluas periode waktu pengamatan agar data lebih kaya. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambah variabel baru yang relevan, seperti ukuran perusahaan, tingkat utang (*leverage*), kebijakan pembagian dividen, fluktuasi harga komoditas dunia, atau faktor makroekonomi, agar hasil analisis yang diperoleh bisa jauh lebih lengkap dan menyeluruh.

DAFTAR REFERENSI

- Bhuntar, P. . C., Mursalini, I. W., & Netty, I. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perdagangan Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 185–195. <https://ejurnal.politeknikpratama.ac.id/index.php/jekombis/article/view/991/975>
- Br Purba, R. (2023). *Teori Akuntansi Sebuah Pemahaman Untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi*. CV. Merdeka Kreasi Group.
- Cindy Laksintya, A., Rozin Ramadhani, Z., Maulana Putra, R., & dkk. (2025). Pemahaman Investor Terhadap Hubungan Return dan Risiko Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal Indonesia. *Journal Of Law Legal Advice*, Vol. 2, No.
- Ginting, S. (2012). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 2(1), 39–48. <https://doi.org/10.55601/jwem.v2i1.67>
- Kusuma, M. K., & Muhammad, M. M. (2026). Pengaruh Profitabilitas , Volume Perdagangan Saham , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Indeks Lq45 Tahun 2021-2024. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 39–50.
- Kusumaningrum, D. P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 1, No. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Ningsih, N. L. T., Pancawati, N. L. P. A., & Fauzi, A. S. (2026). Analisis Pengaruh Volume Perdagangan Saham dan Return Pasar terhadap Reaksi Pasar pada Saham Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekodestinas*, 4(1), 65–81. <https://doi.org/10.59996/ekodestinas.v4i1.1034>
- Nugraha, N. J., & Noormansyah, I. (2023). Analisa Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45. *Journal of Public Ayditing*

and *Financial Management*, Vol.3, No.
<https://doi.org/https://doi.org/10.36407/jpafm.v3i1.1581>

- Nur, M., Usman, R., Muliati, M., & Parwati, N. M. S. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Jurnal Maneksi*, 14(3), 1204–1215. <https://doi.org/10.31959/jm.v14i3.3249>
- Nurdiansyah, C., & Indawati. (2025). Pengaruh Volatilitas Harga Saham , Volume Perdagangan Saham dan Free Cash Flow terhadap Return Saham nasional yang berfungsi sebagai sarana untuk mengalokasikan dana masyarakat kepada sektor- pada tahun 2019 , menandakan kondisi pasar yang tidak kondusif. *JUMMA'45: Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 4(2), 524–535. <https://doi.org/https://doi.org/10.30640/jumma45.v4i2.5110>
- Putri, C. O. B., & Syaichu, M. (2023). Pengaruh Return on Asset, Risiko Sistemik, Volume Perdagangan Saham, Bid-Ask Spread, dan Volatilitas Saham terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal of Management*, 12(1), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Raiferiana, A., Lasmanah, & Nadia. (2024). Pengaruh Volume Perdagangan, Volatilitas Harga Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham (Studi Pada Saham Index JII Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023). *Bandung Conference Series: Business and Management*, 4(1), 430–438. <https://proceedings.unisba.ac.id/index.php/BCSBM/article/view/11064>
- Ratnasari, D., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*, 1(No. 6), 1249–1263.
- Rizal Nurlail Akbar, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Ekonomi*, 20(2), 84.
- Sari, N. S., Safrianti, S., & Waliamin, J. (2025). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Trading Day, dan Volatilitas Pasar terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024. *Arzusin*, 5(4), 1789–1806. <https://doi.org/10.58578/arzusin.v5i4.6289>
- Soesana, A., Subakti, H., Salamun, S., Tasrim, I. W., Karwanto, K., Falani, I., Bukidz, D. P., & Pasaribu, A. N. (2023). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*.
- Suhendri, S., & Apriadi, D. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure dan Volatilitas Harga Energi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Energi di BEI. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 4(4), 01–13. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v4i4.3771>
- Utami, T., & Faidah, F. (2025). Pengaruh Earnings Per Share (Eps). Debt To Equity Ratio (Der), Dividend Policy, Firm Size, Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Energy Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2020 -2024). *Emas*, 6(9), 2009–2030. <https://doi.org/10.36733/emas.v6i9.12491>
- Wafa Mutmainah, Muhammad Iqbal Pribadi, & Rahman Anshari. (2025). Pengaruh Suku Bunga dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Ekonomi*, 4(2), 230–239. <https://doi.org/10.55606/jurrie.v4i2.6002>
- Yusuf, S., Akib, M., & Fais Hazmil, L. O. (2024). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Bersih

Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Indeks Kompas100. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol.9, No.* <https://doi.org/https://doi.org/10.33772/jakuho.v9i2>