

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan Saham, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Ikhbal Septyaji Putranto Trijasa¹⁾, Muhammad Sholahuddin²⁾*

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b100210192@student.ums.ac.id¹⁾ muhammad.sholahuddin@ums.ac.id²⁾*

ABSTRACT.

This study examines the impact of firm size, stock trading volume, and dividend policy on stock price volatility in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) from 2020 to 2023. Using a quantitative approach, the research analyzes 13 firms that consistently remained in JII and distributed dividends, resulting in 52 observations. Panel data regression processed through E-Views 12 is employed to assess relationships between variables. The findings indicate that firm size has a significant negative effect on stock price volatility, whereas trading volume and dividend policy, measured by the Dividend Payout Ratio (DPR), show no significant influence. However, the study is limited by its small sample size, restricted variables, and exclusive focus on JII stocks. Future research should explore additional variables, extend the observation period, and include broader samples beyond JII-listed companies for more comprehensive results.

Keywords: *Dividend Policy, Firm Size, Jakarta Islamic Index, Stock Price Volatility, Trading Volume.*

ABSTRAK.

Penelitian ini mengkaji pengaruh ukuran perusahaan, volume perdagangan saham, dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2020 hingga 2023. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini menganalisis 13 perusahaan yang secara konsisten bertahan di JII dan membagikan dividen, sehingga menghasilkan 52 observasi. Regresi data panel yang diolah melalui E-Views 12 digunakan untuk menilai hubungan antar variabel. Temuan penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan volume perdagangan dan kebijakan dividen, yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Namun, penelitian ini dibatasi oleh ukuran sampelnya yang kecil, variabel yang terbatas, dan fokus eksklusif pada saham JII. Penelitian selanjutnya sebaiknya mengeksplorasi variabel tambahan, memperpanjang periode observasi, dan mencakup sampel yang lebih luas di luar perusahaan yang terdaftar di JII untuk hasil yang lebih komprehensif.

Kata kunci: *Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Jakarta Islamic Index, Volatilitas Harga Saham, Volume Perdagangan.*

PENDAHULUAN

Beriringan dengan perkembangan teknologi yang semakin cepat serta dinamika ekonomi yang terus berubah, investasi dan pasar modal menjadi faktor

krusial dalam menopang pertumbuhan ekonomi serta membuka kesempatan bagi individu untuk meningkatkan aset mereka. Investasi dan pasar modal tidak hanya menjadi instrumen untuk memperoleh keuntungan finansial, tetapi juga berperan dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Pasar modal merupakan arena pertemuan antara investor dengan perusahaan bisnis yang membutuhkan pendanaan jangka panjang (Triana & Yudiantoro, 2022). Salah satu aspek fundamental dalam menganalisis pasar modal adalah volatilitas harga saham, yang mencerminkan tingkat risiko serta ketidakpastian yang dihadapi oleh investor. Salah satu faktor yang kerap menjadi perhatian dalam penelitian terkait volatilitas harga saham adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan mengacu pada besarnya perusahaan bisnis berdasarkan total aset yang dimiliki. Semakin besar aset perusahaan, semakin besar pula skala usahanya serta modal yang teralokasikan (Wahyudi & Sholahuddin, 2022). Perusahaan berskala besar dengan total aset yang tinggi cenderung memiliki kestabilan harga saham yang lebih baik.

Likuiditas pasar modal memegang peranan penting dalam pergerakan harga saham. Pasar dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki perbedaan tipis antara harga jual dan beli, serta cenderung memiliki volatilitas harga yang lebih terkendali. Sebaliknya, pasar dengan likuiditas rendah lebih mudah mengalami lonjakan harga yang ekstrem dan membutuhkan waktu lebih lama dalam menyelesaikan transaksi akibat terbatasnya jumlah pelaku pasar yang aktif. Salah satu parameter untuk mengukur likuiditas suatu saham adalah volume perdagangan saham. Semakin tinggi volume perdagangan suatu saham, semakin mudah saham tersebut diperjualbelikan tanpa menimbulkan perubahan harga yang signifikan. Saham dengan tingkat perdagangan yang tinggi biasanya lebih likuid sehingga dapat meredam lonjakan harga serta meningkatkan efisiensi pasar. Sebaliknya, saham dengan tingkat perdagangan rendah lebih rentan mengalami perubahan harga yang drastis akibat minimnya aktivitas transaksi. Volume perdagangan saham menjadi aspek penting bagi investor karena mencerminkan kondisi instrumen efek yang diperjualbelikan di pasar modal dan berimplikasi pada pergerakan harga saham (Rahayu, 2019).

Dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dialokasikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang menawarkan rasio pembayaran dividen yang lebih besar biasanya lebih menarik bagi investor (Martina & Trisnawati, 2023). Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai proporsi laba yang akan didistribusikan sebagai dividen tunai serta porsi yang akan disimpan sebagai laba ditahan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar pula potensi jumlah dividen yang dapat dibagikan (Ifada & Nurcahyono, 2024). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diprosikan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). DPR mengindikasikan seberapa besar bagian dari laba perusahaan yang diberikan kepada investor dalam bentuk dividen. Kebijakan ini menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai potensi keuntungan jangka panjang dari suatu saham (Febrianti et al., 2023).

Berbagai kajian telah dilakukan guna meneliti faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham, terutama terkait dengan ukuran perusahaan, volume perdagangan saham, dan kebijakan dividen. Kendati demikian, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan variasi, terutama dalam menentukan seberapa besar pengaruh dari masing-masing faktor tersebut terhadap volatilitas harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak ukuran perusahaan, volume perdagangan saham, serta kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index selama periode 2020–2023.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal

Menurut Brigham dan Houston dalam penelitian Artati & Laeli Wahyuni (2023), *signalling theory* merujuk pada tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan guna memberikan indikasi kepada investor terkait bagaimana mereka menilai prospek bisnis ke depan. Sinyal yang disampaikan oleh perusahaan, seperti publikasi laporan keuangan, mengandung informasi yang bermanfaat bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Reaksi investor terhadap informasi ini dapat berdampak pada fluktuasi nilai saham. Jika permintaan terhadap saham meningkat, maka harga saham akan mengalami kenaikan. Sebaliknya, jika jumlah penawaran lebih tinggi dibandingkan permintaan, maka harga saham akan mengalami depresiasi (Rachmawaty & Afridayani, 2023).

Volatilitas Harga Saham

Menurut Safrani & Kusumawati (2022), volatilitas harga saham merupakan suatu ukuran statistik yang merepresentasikan dinamika pergerakan harga dalam periode tertentu. Indikator ini memiliki peranan penting dalam keputusan investasi, sebab tingkat volatilitas yang tinggi menandakan adanya perubahan harga yang signifikan dalam waktu singkat (Faustine & Ananda, 2022). Volatilitas yang tinggi mengindikasikan risiko investasi yang lebih besar karena harga saham dapat berubah secara drastis dalam waktu singkat. Dengan demikian, investor perlu mempertimbangkan tingkat volatilitas saham sebelum melakukan transaksi agar dapat mengelola risiko secara optimal.

Ukuran Perusahaan

Menurut Khairunisa & Nazir (2022), ukuran perusahaan adalah indikator yang menggambarkan skala suatu perusahaan bisnis berdasarkan berbagai parameter, seperti total aset, log size, kapitalisasi pasar, volume saham yang beredar, total penjualan, pendapatan keseluruhan, serta ekuitas yang dimiliki. Perusahaan dengan skala besar memiliki kemudahan dalam mengakses pendanaan, baik melalui pasar modal maupun lembaga keuangan, guna mendukung ekspansi bisnis dan peningkatan profitabilitas (Wardhani, 2021). Selain itu, perusahaan berskala besar cenderung lebih stabil serta memiliki ketahanan bisnis yang lebih baik karena akses terhadap sumber daya eksternal yang lebih luas dan pengelolaan risiko yang lebih terstruktur dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil.

Volume Perdagangan Saham

Menurut Septyadi & Bwarleling (2020), volume perdagangan saham mengacu pada jumlah unit saham yang diperjualbelikan di bursa efek dalam periode tertentu dan mencerminkan respons investor terhadap informasi yang tersedia di pasar modal. Tingginya volume perdagangan menunjukkan adanya aktivitas transaksi yang aktif, yang mengindikasikan minat serta kepercayaan investor terhadap saham tertentu. Sebaliknya, rendahnya volume perdagangan menandakan sedikitnya transaksi yang terjadi, yang bisa disebabkan oleh rendahnya minat investor terhadap saham tersebut atau likuiditas yang terbatas. Tingkat volume perdagangan ini menjadi salah satu indikator penting dalam menganalisis pergerakan pasar dan strategi investasi.

Kebijakan Dividen

Menurut Sejati et al. (2020), kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk kebutuhan ekspansi di masa depan. Peningkatan pembayaran dividen sering kali dianggap sebagai sinyal positif dari manajemen kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek keuntungan yang stabil dan berkelanjutan (Lazuardi & Mujiyati, 2023). Hal ini dapat menarik minat investor, terutama bagi mereka yang mencari perusahaan dengan rekam jejak pembayaran dividen yang konsisten. Akibatnya, peningkatan permintaan saham perusahaan dapat mendorong kenaikan harga saham di pasar modal. Kebijakan dividen ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham

Dimensi suatu perusahaan bisnis kerap menjadi tolok ukur dalam mengevaluasi kapabilitas manajerial dalam mengelola sumber daya serta menjalankan operasional perusahaan secara optimal. Selain itu, besaran suatu perusahaan juga sering dijadikan indikator dalam menilai prospek investasi di bursa efek. Bagi para investor, ukuran perusahaan menjadi salah satu pertimbangan utama dalam mengambil keputusan investasi, sebab perusahaan berskala besar umumnya memiliki risiko yang lebih terkontrol dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini disebabkan oleh ketersediaan sumber daya yang lebih melimpah, sehingga mampu meredam gejolak pasar yang berpotensi memicu volatilitas harga saham. Sebaliknya, perusahaan berskala kecil cenderung lebih rentan mengalami fluktuasi pasar akibat keterbatasan permodalan serta eksposur risiko yang lebih tinggi. Studi yang dilakukan oleh Asriyah (2021) serta Jasselyn & Edi (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham.

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap Volatilitas Harga Saham

Tingkat aktivitas jual beli saham yang tercermin dalam volume perdagangan merupakan parameter fundamental dalam menilai likuiditas serta dinamika pasar terhadap suatu aset ekuitas. Lonjakan volume transaksi saham mencerminkan tingginya atensi investor, yang sering kali berimplikasi pada pergerakan harga yang lebih drastis, sehingga memperbesar tingkat volatilitas. Fenomena ini terjadi karena tingginya intensitas transaksi dalam periode tertentu mendorong perubahan harga yang lebih dinamis. Sebaliknya, saham dengan volume perdagangan yang relatif rendah lebih rentan mengalami lonjakan harga secara tiba-tiba ketika terjadi transaksi dalam jumlah besar, sebab likuiditasnya yang terbatas membuat perubahan kecil dalam penawaran dan permintaan memiliki dampak yang signifikan. Selain itu, peningkatan volume perdagangan sering kali berkorelasi dengan masuknya informasi baru ke pasar, yang dapat memicu reaksi spontan dari investor dan memicu fluktuasi harga yang lebih tinggi. Riset yang dilakukan oleh Utami & Purwohandoko (2021) serta Ferina & Sunarto (2024) menyimpulkan bahwa volume perdagangan saham tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap volatilitas harga saham.

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

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

Kebijakan distribusi laba perusahaan dalam bentuk dividen menjadi salah satu aspek yang diperhatikan investor, terutama mereka yang berorientasi pada pendapatan tetap dari investasi ekuitas. Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan lebih memilih untuk mengalokasikan laba kepada pemegang saham, yang dianggap sebagai aset dengan tingkat kestabilan yang lebih baik. Hal ini berkontribusi terhadap pengurangan volatilitas harga saham. Sebaliknya, apabila *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah, volatilitas harga saham cenderung meningkat karena investor lebih mengandalkan capital gain daripada dividen sebagai sumber keuntungan, sehingga mendorong spekulasi di pasar. Kondisi ini semakin diperparah apabila suatu perusahaan yang sebelumnya rutin membagikan dividen tiba-tiba menghentikan distribusi tersebut dalam periode tertentu, yang berpotensi menimbulkan kepanikan di kalangan investor dan memicu aksi jual besar-besaran (*panic selling*), sehingga memperbesar gejolak harga saham. Studi yang dilakukan oleh Hidayati & Sukmaningrum (2021) serta Cahyawati & Miftah (2022) menemukan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki dampak positif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan metode analisis kuantitatif dengan pendekatan berbasis angka yang memungkinkan data diolah secara sistematis. Tujuan utama dari penelitian ini adalah menguji serta menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, volume perdagangan saham, dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2020-2023. Sampel penelitian dipilih berdasarkan beberapa kriteria, yaitu perusahaan yang tetap terdaftar dalam JII selama periode tersebut dan secara konsisten membagikan dividen. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang tersedia di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengumpulan data dilakukan dengan mengakses laporan keuangan perusahaan melalui laman www.idx.co.id. Definisi variabel dalam penelitian ini mencakup ukuran perusahaan yang mencerminkan besarnya ukuran perusahaan berdasarkan total aset, volume perdagangan saham yang menggambarkan tingkat aktivitas jual beli saham di pasar modal, serta kebijakan dividen yang menunjukkan bagaimana perusahaan membagikan laba kepada pemegang saham. Volatilitas harga saham dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator untuk mengukur tingkat volatilitas harga saham dalam suatu periode tertentu. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan pengolahan data yang dilakukan menggunakan perangkat lunak E-Views 12 dan Microsoft Excel 2019.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencakup 30 emiten berbasis syariah dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar. Indeks ini pertama kali diperkenalkan pada 3 Juli 2000. Agar dapat tergabung dalam JII, suatu saham harus memenuhi berbagai kriteria yang telah ditentukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Salah satu ketentuan utama ialah saham tersebut harus terdaftar dalam *Daftar Efek Syariah* (DES), yang menandakan bahwa perusahaan penerbitnya tidak boleh terlibat dalam aktivitas yang bertentangan dengan prinsip Islam, seperti produksi dan distribusi minuman beralkohol, perjudian, serta sektor-sektor yang mengandung unsur *gharar* (ketidakpastian).

Hasil Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data yang digunakan dalam penelitian yang menjadikan informasi agar lebih jelas.

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

	SIZE	VOL	DPR	PV
Mean	31.56887	0.389038	0.698635	0.130038
Median	31.36650	0.259500	0.505000	0.124000
Maximum	33.29100	2.638000	6.498000	0.299000
Minimum	29.48300	0.087000	0.059000	0.050000
Std. Dev.	0.995156	0.446402	0.897552	0.051994
Observations	52	52	52	52

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Berdasarkan data dalam Tabel 1, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai rerata sebesar 31,56887, dengan batas maksimum mencapai 33,29100 dan batas minimum sebesar 29,48300. Sementara itu, simpangan baku ukuran perusahaan tercatat sebesar 0,995156, yang berada di bawah nilai rerata. Selanjutnya, variabel volume perdagangan saham menunjukkan nilai rerata sebesar 0,389038, dengan nilai tertinggi mencapai 2,638000 dan nilai terendah sebesar 0,087000. Simpangan baku variabel ini adalah 0,446402, yang lebih tinggi dibandingkan rerata. Sementara itu, Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki rerata sebesar 0,698635, dengan nilai maksimum sebesar 6,498000 dan nilai minimum sebesar 0,059000. Simpangan baku untuk DPR tercatat sebesar 0,897552, yang berarti lebih besar daripada reratanya. Adapun variabel volatilitas harga saham menunjukkan rerata sebesar 0,130038, dengan nilai tertinggi 0,299000 dan nilai terendah 0,050000. Simpangan baku volatilitas harga saham adalah 0,051994, yang berada di bawah nilai rerata.

Regresi Data Panel

Common Effect Model (CEM)

Tabel 2 *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.358120	0.207092	1.729280	0.0902
SIZE	-0.008033	0.006515	-1.232964	0.2236
VOL	0.054251	0.014368	3.775853	0.0004
DPR	0.006317	0.007224	0.874409	0.3862

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 3 *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.304012	1.871668	4.436690	0.0001
SIZE	-0.258840	0.059116	-4.378505	0.0001
VOL	0.013055	0.023207	0.562550	0.5772
DPR	-0.011135	0.008701	-1.279749	0.2088

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Random Effect Model (REM)

Tabel 4 *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.388534	0.206897	1.877912	0.0665
SIZE	-0.008969	0.006514	-1.376888	0.1749
VOL	0.052810	0.013588	3.886603	0.0003
DPR	0.005848	0.006473	0.903494	0.3708

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Uji Ketetapan Model

Uji Chow

Tabel 5 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
--------------	-----------	------	-------

Cross-section F	2.626004	(12,36)	0.0125
Cross-section Chi-square	32.696935	12	0.0011

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Berdasarkan Tabel 5, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Cross-section Chi-square sebesar $0,0011 < 0,05$. Oleh karena itu, model yang sebaiknya digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Hausman

Tabel 6 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	18.619923	3	0.0003

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Berdasarkan Tabel 6, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Cross-section random sebesar $0,0003 < 0,05$. Oleh karena itu, model yang sebaiknya digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Hasil Pengujian

Tabel 7 *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.304012	1.871668	4.436690	0.0001
SIZE	-0.258840	0.059116	-4.378505	0.0001
VOL	0.013055	0.023207	0.562550	0.5772
DPR	-0.011135	0.008701	-1.279749	0.2088

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Berdasarkan tabel dapat diketahui persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 8.30401205463 - 0.258839618825 \cdot X_1 + 0.0130551479027 \cdot X_2 - 0.0111352410524 \cdot X_3 + [CX=F]$$

Konstanta sebesar 8,30401205463 menunjukkan bahwa tanpa keterlibatan variabel SIZE (X1), VOL (X2), dan DPR (X3), maka variabel PV (Y) akan mengalami eskalasi sebesar 830,401205463%. Koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai -0,258839618825, yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam variabel ini akan berkontribusi terhadap penurunan Volatilitas Harga Saham sebesar -0,258839618825. Nilai negatif pada koefisien ini menegaskan bahwa hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Volatilitas Harga Saham bersifat berlawanan arah, sehingga ketika Ukuran Perusahaan bertambah, volatilitas harga saham justru mengalami kontraksi. Selanjutnya, koefisien regresi untuk Volume Perdagangan Saham tercatat sebesar 0.0130551479027, yang berarti bahwa setiap pertambahan satu satuan dalam variabel ini akan menyebabkan peningkatan Volatilitas Harga Saham sebesar 0.0130551479027. Koefisien positif ini menandakan bahwa hubungan antara Volume Perdagangan Saham dan Volatilitas Harga Saham bersifat searah, di mana meningkatnya Volume Perdagangan Saham akan berdampak pada peningkatan Volatilitas Harga Saham. Sementara itu, koefisien regresi untuk Dividend Payout Ratio (DPR) sebesar -0.0111352410524 menunjukkan

bahwa setiap kenaikan satu satuan dalam variabel ini akan memicu penyusutan dalam Volatilitas Harga Saham sebesar -0.0111352410524. Nilai negatif ini mencerminkan bahwa DPR memiliki korelasi negatif terhadap Volatilitas Harga Saham, yang berarti bahwa semakin besar Dividend Payout Ratio (DPR), maka semakin rendah tingkat volatilitas harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Tabel 8 Hasil Uji Koefisiensi Determinasi

R-squared	0.614722
Adjusted R-squared	0.454189

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Berdasarkan Tabel 8 nilai adjusted R Square sebesar 0,454189 atau 45,4189%. Kemudian untuk nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, volume perdagangan saham, dan kebijakan dividen mampu menjelaskan variabel volatilitas harga saham sebesar 45,4189%, sedangkan sisanya yaitu 54,5811% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 9 Hasil Uji F

F-statistic	3.829266
Prob(F-statistic)	0.000479

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Berdasarkan Tabel 9 nilai F hitung 3,829266 > F tabel yaitu 2,798060635. Kemudian untuk nilai Prob(F-statistic) 0,000479 < 0,05, artinya variabel ukuran perusahaan, volume perdagangan saham, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 10 Hasil Uji Parsial (t)

Variable	t-Statistic	Prob.	Keterangan
SIZE	-4.378505	0.0001	H1 diterima
VOL	0.562550	0.5772	H2 diterima
DPR	-1.279749	0.2088	H3 ditolak

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Berdasarkan hasil uji parsial (t), variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai t sebesar -4.378505 dengan probabilitas 0.0001, yang menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, sehingga H₁ diterima. Variabel Volume Perdagangan Saham (VOL) memperoleh nilai t 0.562550 dengan probabilitas 0.5772, yang menunjukkan bahwa variabel ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham, namun H₂ tetap diterima sesuai tabel. Sementara itu, variabel Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai t -1.279749 dan probabilitas 0.2088, menandakan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, sehingga H₃ ditolak. Dengan demikian, hanya ukuran

perusahaan yang terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan Tabel 10, diperoleh nilai koefisien sebesar $-0,258840$ dengan tingkat probabilitas $0,0001$, yang lebih kecil dari $0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2020-2023. Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan, maka volatilitas harga sahamnya cenderung menurun. Penurunan volatilitas ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang lebih besar lebih mampu menjaga stabilitas di tengah gejolak pasar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan berkapitalisasi besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih luas, akses lebih leluasa ke pasar modal, serta kestabilan keuangan yang lebih baik, sehingga lebih tahan terhadap ketidakpastian ekonomi. Hasil temuan ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Asriyah (2021) serta Jasselyn & Edi (2021), yang juga menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil analisis dalam Tabel 10 menunjukkan bahwa volume perdagangan saham memiliki nilai koefisien sebesar $0,013055$ dengan probabilitas $0,5772$, yang lebih besar dari $0,05$. Temuan ini mengindikasikan bahwa volume perdagangan saham tidak memiliki korelasi terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama rentang waktu 2020-2023. Artinya, setiap perubahan dalam jumlah saham yang diperdagangkan tidak serta-merta memicu perubahan pada volatilitas harga saham. Fenomena ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor lain yang berkontribusi terhadap dinamika pasar, seperti kebijakan internal perusahaan, faktor eksternal, serta kondisi makroekonomi secara keseluruhan. Hasil penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Utami & Purwohandoko (2021) serta Ferina & Sunarto (2024), yang menyimpulkan bahwa volume perdagangan saham tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham

Tabel 10 menunjukkan bahwa kebijakan dividen, yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, memiliki nilai koefisien $-0,011135$ dengan tingkat probabilitas $0,2088$, yang lebih besar dari $0,05$. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki dampak terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dalam periode 2020-2023. Dengan kata lain, perubahan dalam rasio pembayaran dividen, yang mencerminkan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham, tidak berimplikasi pada tingkat ketidakstabilan harga saham. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Juliani (2021) serta Josua Sirait et al.

(2021), yang juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan volume perdagangan saham tidak memberikan dampak terhadap volatilitas harga saham. Selain itu, kebijakan dividen yang diukur melalui Dividend Payout Ratio (DPR) juga tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Namun, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, di antaranya cakupan sampel yang hanya terdiri dari 13 perusahaan dalam rentang waktu empat tahun, serta jumlah variabel yang terbatas pada tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Selain itu, penelitian ini hanya berfokus pada saham syariah yang terdaftar dalam indeks JII. Oleh karena itu, untuk riset selanjutnya disarankan agar memperluas cakupan variabel independen dengan mempertimbangkan faktor lain yang berpotensi memengaruhi volatilitas harga saham, serta menggunakan sampel yang lebih beragam di luar indeks JII dengan periode observasi yang lebih panjang agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Artati, D., & Laeli Wahyuni, S. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Dan Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45. *Jurnal Ekonomi Perjuangan*, 5(1), 23-39. <https://doi.org/10.36423/jumper.v5i1.1250>
- Asriyah, S. (2021). Pengaruh Volume Perdagangan , Dividend Yield Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham : Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, 5, 370-385. <https://prosiding.unimus.ac.id/index.php/semnas/article/view/1137>
- Cahyawati, R. P., & Miftah, M. (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>
- Faustine, I. S., & Ananda, C. F. (2022). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Volume Perdagangan, Dan Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Dalam Bei Tahun 2021. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(3), 408-422. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.3.05>
- Ferina, M. W., & Sunarto, S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 4154-4161. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.8632>
- Hidayati, N., & Sukmaningrum, P. S. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas

- Harga Saham Pada Emiten Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(6), 706. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20216pp706-713>
- Ifada, L. M., & Nurcahyono. (2024). Determinants of Dividend Policy: Evidence from Indonesian Stock Exchange. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, (1). <https://doi.org/10.23917/reaksi.v9i1.2886>
- Jasselyn, & Edi. (2021). Analisis Pengaruh Dividend Yield, Dividend Payout, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Volatilitas Laba dan Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham. *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science*, 1(1), 1220–1233.
- Josua Sirait, Unggul Purwoheddi, & Diena Noviarini. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Price to Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(2), 397–415. <https://doi.org/10.21009/japa.0202.12>
- Juliani, M. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Global Financial Accounting Journal*, 5(2), 37. <https://doi.org/10.37253/gfa.v5i2.6004>
- Khairunisa, N., & Nazir, N. (2022). Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 833–844. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14419>
- Lazuardi, A. ., & Mujiyati. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengembalian Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah*, 8(3), 2583–2592. <https://jim.usk.ac.id/sejarah/article/view/25966>
- Martina, D. W. I., & Trisnawati, R. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan. *Escaf*, 40–52.
- Rachmawaty, M., & Afridayani, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2), 184–195. <https://doi.org/10.35145/procuratio.v11i2.2927>
- Rahayu, T. N. (2019). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *PARADOKS: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(2), 35–46. <https://doi.org/10.33096/paradoks.v2i2.166>
- Safrani, D. R., & Kusumawati, E. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Dividend Yield, Earning Volatility, Firm Size, Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 123–134.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- 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>
- Triana, O. F., & Yudiantoro, D. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Pengetahuan Investasi, dan Motivasi Terhadap Keputusan Berinvestasi Mahasiswa di Pasar Modal Syariah. *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Islam*, 4(1), 21–32. <https://doi.org/10.36407/serambi.v4i1.517>
- Utami, A. R., & Purwohandoko, P. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Earning Volatility, dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Sektor Finance yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 68. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n1.p68-81>
- Wahyudi, F. A., & Sholahuddin, M. (2022). The Effect of Profitability, Leverage, and Firm Size on Firm Value (Case of Registered Company In Jakarta Islamic Index 2015-2020 period). *Proceedings of the International Conference on Economics and Business Studies (ICOEBS 2022)*, 655(Icoebs), 380–385. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220602.050>
- Wardhani, P. (2021). Pengaruh Pengungkapan Csr, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen DayaSaing*, 23(1), 1–12. <https://doi.org/10.23917/dayasaing.v23i1.10930>