

PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, PROFITABILITAS, *FREE FLOAT*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA EMITEN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) DI BURSA EFEK INDONESIA



UIN

SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**

**SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA EKONOMI**

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

OLEH:
ILHAM PANUNTUN
NIM: 22108030008

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH FAKULTAS
EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN
KALIJAGA YOGYAKARTA**

2026

PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, PROFITABILITAS, *FREE FLOAT*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA EMITEN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) DI BURSA EFEK INDONESIA



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA EKONOMI**

OLEH:

ILHAM PANUNTUN

NIM: 22108030008

DOSEN PEMBIMBING:

Dr. DARMAWAN, SPd., MAB.

NIP: 19760827 200501 1 006

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH FAKULTAS
EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN
KALIJAGA YOGYAKARTA**

2026

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-335/U.n.02/DEB/PP.00.9/03/2026

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH DIVIDEN PAYOUT RATIO, PROFITABILITAS, FREE FLOAT, DAN LEVERAGE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA EMITEN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) DI BURSA EFEK INDONESIA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ILHAM PANUNTUN
Nomor Induk Mahasiswa : 22108030008
Telah diujikan pada : Rabu, 25 Februari 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang
Dr. Darmawan, SPd, MAB
SIGNED

Pengaji I
Suzenah, S.E., M.Sc.
SIGNED

Pengaji II
Shulha Nurulhily, S.H.I., M.E.L.
SIGNED



Yogyakarta, 25 Februari 2026
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Prof. Dr. Mimen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Ilham Panuntun

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Ilham Panuntun

NIM : 22108030008

Judul Skripsi : **Pengaruh Dividen Payout Ratio, Profitabilitas, Free Float, Dan Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham pada Emiten Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia**

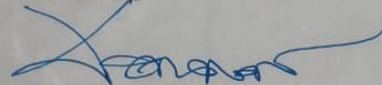
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam ilmu manajemen keuangan syariah.

Dengan ini saya mengharapkan agar skripsi di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 13 Februari 2026

Pembimbing



Dr. Darmawan, SPd., MAB

NIP. 19760827 200501 1 006

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ilham Panuntun
NIM : 22108030008
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa skripsi saya yang berjudul: **“Pengaruh Dividen Payout Ratio, Profitabilitas, Free Float, Dan Leverage terhadap Volatilitas Harga Saham pada Emiten Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia”** merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam body note dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 13 Februari 2026



Ilham Panuntun

NIM. 22108030008

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ilham Panuntun
NIM : 22108030008
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-Eklusif (Non-Exclusive Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

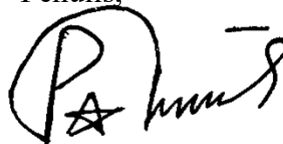
“Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Profitabilitas*, *Free float*, Dan *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham pada Emiten Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia”

Dengan perangkat pendukung yang relevan (jika diperlukan), saya memberikan izin kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta untuk menggunakan tugas akhir saya tanpa dikenakan royalti dan secara non-eksklusif. Universitas berhak untuk menyimpan, mengubah format, mengelola, memelihara, dan mempublikasikan karya saya dalam bentuk basis data, selama nama saya tetap dicantumkan sebagai penulis dan pemegang hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 13 Februari 2026

Penulis,



Ilham Panuntun

NIM. 22108030008

HALAMAN MOTTO

مَا شَاءَ اللَّهُ لَا قُوَّةَ إِلَّا بِاللَّهِ

"Sungguh, atas kehendak Allah, semua ini terwujud."

-QS. Al-Kahfi: 39

"Yesterday is history, tomorrow is a mystery, and today is a gift. So live in the present."

"Kemarin adalah sejarah, besok adalah misteri, dan hari ini adalah anugrah. Maka jalanilah yang ada sekarang."

- Master Oogway, Kung Fu Panda



HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah, segala puji dan syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, karunia, dan kehendak-Nya, sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir perkuliahan ini dengan baik. Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW. Dengan penuh rasa syukur dan bahagia, karya sederhana ini saya persembahkan kepada:

Keluarga tercinta saya

Dengan penuh cinta dan rasa syukur, skripsi ini saya persembahkan kepada keluarga tercinta. Terutama untuk kedua orang tua saya, terima kasih atas cinta, doa, kesabaran, dan pengorbanan tanpa henti yang mengiringi setiap langkah hidup saya dengan keteladanan dan kasih sayang yang sudah membimbing tanpa pernah memaksakan kehendak. Juga untuk adik-adikku tersayang, terima kasih telah menjadi penyemangat dalam setiap proses yang saya jalani. Semoga karya sederhana ini menjadi wujud kecil dari cinta dan rasa hormat saya. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan keberkahan, kesehatan, dan penjagaan terbaik bagi keluarga kami.

Sahabat dan teman-teman yang senantiasa kebersamaan

Terima kasih telah menjadi bagian penting dalam perjalanan ini. Dalam suka maupun duka, kalian hadir memberi warna, kekuatan, dan tawa yang menenangkan di tengah lelahnya perjuangan. Kalian bukan hanya rekan seperjalanan, tetapi keluarga kedua yang selalu siap mendengar, memahami, dan mendukung tanpa syarat. Semoga langkah kita terus seiring menuju masa depan yang lebih baik

Almamater UIN Sunan Kalijaga

Terima kasih telah memberikan kesempatan bagi saya untuk terus belajar, tumbuh dan berproses.

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin | Keterangan |
|------------|------|--------------------|-----------------------------|
| أ | Alif | Tidak dilambangkan | Tidak dilambangkan |
| ب | Bā' | b | be |
| ت | Tā' | t | te |
| ث | Šā' | š | es (dengan titik di atas) |
| ج | Ĵim | j | je |
| ح | Hā' | h | ha (dengan titik di bawah) |
| خ | Khā' | kh | ka dan ha |
| د | Dāl | d | de |
| ذ | Žal | ž | zet (dengan titik di atas) |
| ر | Rā' | r | er |
| ز | Zāi | z | zet |
| س | Sīn | s | es |
| ش | Syīn | sy | es dan ye |
| ص | Šād | š | es (dengan titik di bawah) |
| ض | Ḍād | ḍ | de (dengan titik di bawah) |
| ط | Ṭā' | ṭ | te (dengan titik di bawah) |
| ظ | Ẓā' | ẓ | zet (dengan titik di bawah) |

| | | | |
|---|--------|---|-------------------------|
| ع | ‘Ain | ‘ | koma terbalik (di atas) |
| غ | Gain | g | ge |
| ف | Fā’ | f | ef |
| ق | Qāf | q | qi |
| ك | Kāf | k | ka |
| ل | Lām | l | el |
| م | Mīm | m | em |
| ن | Nūn | n | en |
| و | Wāwu | w | w |
| ه | Hā’ | h | ha |
| ء | Hamzah | , | apostrof |
| ي | Yā’ | Y | ye |

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

| | | |
|--------|---------|--------------------|
| متعددة | Ditulis | <i>Muta’addiah</i> |
| عدة | Ditulis | <i>‘iddah</i> |

C. Konsonan Tunggal

Setiap **tā' marbūṭah** ditransliterasikan sebagai "h," baik ketika berada di akhir kata tunggal maupun di tengah gabungan kata (seperti pada kata yang disambung dengan kata sandang "al"). Aturan ini tidak berlaku untuk kata-kata Arab yang sudah menjadi bagian dari bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya, kecuali diperlukan bentuk aslinya.

| | | |
|---------------|---------|---------------------------|
| حكمة | Ditulis | <i>Ḥikmah</i> |
| علة | Ditulis | <i>'illah</i> |
| كرامة الولايا | Ditulis | <i>karamāh al-auliyā'</i> |

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

Semua tā' marbūḥah ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

| | | | |
|----------|--------|---------|----------|
| ---◌َ--- | Fathah | ditulis | <i>A</i> |
| ---◌ِ--- | Kasrah | ditulis | <i>i</i> |
| ---◌ُ--- | Dammah | ditulis | <i>u</i> |

| | | | |
|------|--------|---------|----------------|
| فعل | Fathah | ditulis | <i>fa'ala</i> |
| ذكر | Kasrah | ditulis | <i>zūkira</i> |
| يذهب | Dammah | ditulis | <i>yazhabu</i> |

E. Vokal Panjang

| | | |
|----------------------|---------|-------------------|
| 1. Fathah + alif | Ditulis | <i>Ā</i> |
| جاهلية | Ditulis | <i>jāhiliyyah</i> |
| 2. Fathah + yā' mati | Ditulis | <i>ā</i> |
| انسى | Ditulis | <i>tansā</i> |
| 3. Kasrah + yā' mati | Ditulis | <i>ī</i> |
| كريم | Ditulis | <i>karīm</i> |

| | | |
|--------------------------|---------|--------------|
| 4. Ḍammah + wāwu mati | Ditulis | <i>ū</i> |
| فر وُض | Ditulis | <i>furūd</i> |

F. Vokal Rangkap

| | | |
|-----------------------|---------|-----------------|
| 1. Faṭḥah + yā' mati | Ditulis | <i>Ai</i> |
| بينكم | Ditulis | <i>bainakum</i> |
| 2. Faṭḥah + wāwu mati | Ditulis | <i>au</i> |
| قول | Ditulis | <i>qaul</i> |

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

| | | |
|-----------|---------|------------------------|
| أنتم | Ditulis | <i>a'antum</i> |
| أعدت | Ditulis | <i>u'iddat</i> |
| لئن شكرتم | Ditulis | <i>la'in syakartum</i> |

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

| | | |
|--------|---------|------------------|
| القرآن | Ditulis | <i>al-Qur'ān</i> |
| القياس | Ditulis | <i>al-Qiyās</i> |

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

| | | |
|--------|---------|------------------|
| السماء | Ditulis | <i>as-Samā'</i> |
| الشمس | Ditulis | <i>asy-Syams</i> |

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

| | | |
|-------------|---------|----------------------|
| ذوياً لفروض | Ditulis | <i>żawi al-furūd</i> |
| أهل السنة | Ditulis | <i>ahl as-sunnah</i> |



KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, segala puji dan syukur kepada Allah SWT atas limpahan rahmat dan petunjuk-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi berjudul “Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Profitabilitas*, *Ratio Free float*, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Emiten Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Strata-1 pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Sholawat serta salam semoga tetap tercurah limpahkan kepada baginda Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman kegelapan hingga zaman terang benderang dengan ilmu pengetahuan seperti saat ini. Semoga kita senantiasa menjadi pengikutnya yang tetap istiqomah dan berjuang untuk ajaran Islam.

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan dukungan doa dari sekitar sehingga penyusun mampu menyelesaikan segenap rangkaian proses penelitian sehingga tugas akhir dapat terselesaikan dengan baik. Maka dari itu, dengan penuh hormat dan rasa terima kasih, penulis ingin menyampaikan apresiasi dengan segala ketulusan dan kerendahan hati kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian tugas akhir ini, yaitu:

1. Bapak Prof. Noorhaidi, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Darmawan, S.Pd., MAB., selaku Kepala Program Studi Manajemen Keuangan Syariah. Dan juga selaku Dosen Pembimbing Skripsi (DPS) penulis yang telah memberikan arahan, bimbingan, kritik membangun, serta dukungan selama penulisan skripsi.
4. Ibu Anniza Citra Prajasari, SE.I., M.A., selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) penulis selama menjalani studi.

5. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu sepanjang perkuliahan. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu sepanjang perkuliahan.
6. Seluruh pegawai dan staf tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah membantu dalam proses administrasi selama perkuliahan.
7. Kepada kedua orang tua penulis, yang dengan limpahan kasih sayang, doa di setiap sujud, dan dukungan materiil yang penuh keikhlasan, telah menjadi wasilah kekuatan dari Allah SWT bagi penulis dalam menapaki setiap langkah pendidikan ini.
8. Teman-teman yang sudah mendukung dalam proses perkuliahan dan menjadi tempat menghadirkan tawa dan warna dalam perjalanan ini. Terima kasih juga kepada teman yang selalu menemani dan membantu saya Muthii'atur Rosyidah atas kebersamaan serta segala hal baik yang telah diberikan.
9. Teman-teman prodi Manajemen Keuangan Syariah, yang telah mewarnai perjalanan pendidikan ini dengan semangat, canda, dan dukungan yang tak ternilai. Terima kasih telah menjadi bagian dari tiap lembar cerita penulis untuk terus bertumbuh, belajar, dan menjadi versi terbaik dari diri sendiri.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 13 Februari 2026

Penulis,



Ilham Panuntun

NIM. 22108030008

DAFTAR ISI

| | |
|---|-------|
| HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR | ii |
| HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN..... | iv |
| HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI | v |
| HALAMAN MOTTO | vi |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | vii |
| PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN | viii |
| KATA PENGANTAR..... | xiii |
| DAFTAR ISI..... | xv |
| DAFTAR TABEL | xvii |
| DAFTAR GAMBAR..... | xviii |
| ABSTRAK | xix |
| <i>ABSTRACT</i> | xx |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 21 |
| A. Latar Belakang..... | 21 |
| B. Rumusan Masalah | 29 |
| C. Tujuan Penelitian | 30 |
| D. Manfaat Penelitian..... | 30 |
| E. Sistematika Penulisan..... | 32 |
| BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA..... | 14 |
| A. Landasan Teori..... | 14 |
| 1. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)..... | 14 |
| 2. Teori Analisis Fundamental (<i>Fundamental Analysis Theory</i>)..... | 16 |
| 3. Volatitas Sekuritas..... | 18 |
| 4. Volatilitas Harga Saham..... | 19 |
| 5. <i>Dividend Payout Ratio</i> | 21 |
| 6. Profitabilitas..... | 23 |
| 7. <i>Ratio free float</i> | 25 |
| 8. <i>Leverage</i> | 27 |
| B. Kajian Pustaka..... | 29 |
| C. Pengembangan Hipotesis..... | 33 |
| D. Kerangka Teoritis..... | 42 |

| | |
|---|-----------|
| BAB III METODE PENELITIAN..... | 43 |
| A. Jenis Penelitian..... | 43 |
| B. Populasi dan Sampel..... | 43 |
| C. Definisi Operasional Variabel..... | 46 |
| D. Metode Pengumpulan Data..... | 51 |
| 1. Analisis Statistik Deskriptif..... | 51 |
| 2. Analisis Regresi Data Panel..... | 52 |
| 3. Analisis Model Estimasi Data Panel..... | 55 |
| 4. Uji Asumsi Klasik..... | 57 |
| 5. Uji Hipotesis..... | 59 |
| BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN..... | 61 |
| A. Gambaran Umum Objek Penelitian..... | 61 |
| B. Analisis Statistik Deskriptif..... | 63 |
| C. Analisis Model Estimasi Data Panel..... | 65 |
| D. Uji Asumsi Klasik..... | 67 |
| E. Analisis Regresi Data Panel..... | 70 |
| F. Uji Hipotesis..... | 72 |
| G. Pembahasan Hasil Penelitian..... | 74 |
| BAB V PENUTUP..... | 78 |
| A. Kesimpulan..... | 78 |
| B. Implikasi..... | 79 |
| C. Keterbatasan..... | 80 |
| D. Saran..... | 81 |
| DAFTAR PUSTAKA..... | 82 |
| LAMPIRAN..... | 89 |
| CURRICULUM VITAE..... | 97 |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 3. 1 Seleksi Sampel Penelitian..... | 45 |
| Tabel 4. 1 Sampel Penelitian..... | 61 |
| Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif..... | 63 |
| Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow..... | 65 |
| Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman..... | 66 |
| Tabel 4. 5 Hasil Uji Lepage Multiplier..... | 67 |
| Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikoliniertas..... | 68 |
| Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas Glejser..... | 69 |
| Tabel 4. 8 Hasil Regresi..... | 71 |
| Tabel 4. 9 Hasil Uji Simultan (Uji F)..... | 73 |
| Tabel 4. 10 Hasil Uji Determinasi (R^2)..... | 74 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 2. 1 Kerangka Teoritis..... | 42 |
| Gambar 4. 2 Grafik heteroskedastisitas residual..... | 70 |



ABSTRAK

Volatilitas harga saham merupakan fenomena penting dalam pasar modal karena mencerminkan tingkat ketidakstabilan nilai saham yang berdampak langsung terhadap keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *dividend payout ratio*, profitabilitas, *ratio free float*, dan *leverage* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan metode regresi data panel menggunakan software Eviews 12. Sampel penelitian terdiri dari 17 perusahaan yang terpilih melalui metode purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sebaliknya, *dividend payout ratio*, *ratio free float*, dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan, keempat variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Temuan ini memberikan kontribusi empiris terhadap pemahaman investor dan pelaku pasar modal mengenai faktor-faktor fundamental yang memengaruhi fluktuasi harga saham.

Kata Kunci: *Volatilitas Harga Saham, Dividend Payout Ratio, Profitabilitas, Ratio free float, Leverage, JII, Bursa Efek Indonesia*



ABSTRACT

Stock price volatility is a crucial phenomenon in the capital market as it reflects the degree of price instability that directly affects investment decisions. This study aims to analyze the effect of dividend payout ratio, profitability, free float ratio, and leverage on stock price volatility in companies listed in the Jakarta Islamic Index on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. A quantitative approach is employed using panel data regression analysis with Eviews 12 software. The research sample consists of 17 companies selected through purposive sampling. The results show that partially, profitability have a significant effect on stock price volatility. In contrast, dividend payout ratio, free float ratio, and leverage do not have a significant effect. However, simultaneously, all four independent variables significantly influence stock price volatility. These findings provide empirical contributions to investors and capital market participants by identifying key fundamental factors that influence stock price fluctuations.

Keywords: *Stock Price Volatility, Dividend Payout Ratio, Profitability, Free float Ratio, Leverage, JII, Indonesia Stock Exchange*



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perekonomian Indonesia dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah peran pasar modal. Pasar modal (*capital market*) merupakan sarana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana melalui transaksi surat berharga. Melalui mekanisme ini, individu maupun entitas bisnis yang memiliki dana surplus dapat menginvestasikannya pada efek yang diterbitkan oleh perusahaan atau emiten (Oktavianti & Saryadi, 2020). Keberadaan pasar modal memungkinkan perusahaan memperoleh tambahan pendanaan untuk mendukung ekspansi dan pengembangan usaha, sementara investor berkesempatan mendapatkan imbal hasil atas dana yang diinvestasikan. Dinamika pasar modal yang terus berubah turut memberikan pengaruh signifikan terhadap pertimbangan dan keputusan investasi para investor.

Salah satu instrumen investasi yang paling diminati di pasar modal adalah saham. Saham merupakan instrumen investasi yang sangat populer di pasar modal. Berinvestasi di pasar modal terutama pada jenis saham memberikan return dan risiko yang lebih menarik dibandingkan dengan jenis-jenis investasi lainnya. Namun, dalam berinvestasi saham disertai dengan tingkat risiko yang juga relatif besar. Dalam mengambil keputusan investasi, investor biasanya mempertimbangkan dua aspek utama, yaitu potensi keuntungan dan tingkat risiko yang melekat pada saham tersebut. Informasi mengenai return dan risiko

menjadi faktor penting yang memengaruhi keputusan investor, karena informasi tersebut dapat memicu perubahan permintaan dan penawaran saham di pasar. (W. Fitriani & Desmiza, 2024).

Perubahan permintaan dan penawaran tersebut pada akhirnya tercermin dalam pergerakan harga saham yang fluktuatif. Dalam beberapa tahun terakhir, pasar saham Indonesia menghadapi tantangan berupa tingkat volatilitas yang relatif tinggi. Fluktuasi harga saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi isu yang penting untuk dikaji, karena kondisi tersebut tidak hanya berpotensi mengganggu stabilitas perusahaan, tetapi juga meningkatkan risiko kerugian yang harus ditanggung oleh investor. Tingginya volatilitas menunjukkan adanya ketidakpastian pasar yang dapat memengaruhi persepsi dan perilaku investasi (Listyaningsih & Krishnamurti, 2016).

Volatilitas harga saham adalah tingkat fluktuasi atau ketidakstabilan pada harga saham di periode tertentu yang menggambarkan pada risiko investasi pasar modal. Perubahan ini dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan maupun kondisi pasar (W. Fitriani & Desmiza, 2024). Tingginya volatilitas mengindikasikan risiko yang lebih besar bagi investor, sementara volatilitas rendah mencerminkan stabilitas pasar (Jogiyanto, 2022). Volatilitas penting diteliti karena secara langsung memengaruhi pengambilan keputusan investasi, baik oleh investor institusi maupun ritel (Widarjono, 2005). Dalam konteks perekonomian, volatilitas harga saham juga dapat menjadi indikator kesehatan pasar modal dan berdampak pada aliran modal internasional. Maka

dari itu, memahami volatilitas harga saham menjadi landasan penting dalam penelitian pasar modal (Sercu & Vanhulle, 1992).

Volatilitas pada dasarnya merupakan fenomena yang lazim terjadi di pasar, karena mencerminkan dinamika permintaan dan penawaran atas suatu saham. Dalam perspektif syariah, volatilitas tidak serta-merta dikategorikan sebagai *gharar*. Namun demikian, apabila fluktuasi harga tersebut timbul akibat ketidakjelasan informasi (*asymmetric information*), praktik manipulasi (*tadlis*), atau spekulasi yang berlebihan (*maisir*), maka kondisi tersebut berpotensi melanggar prinsip-prinsip syariah. Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) melalui Fatwa No. 80/DSN-MUI/X/2011 menegaskan bahwa transaksi efek syariah di pasar modal harus terbebas dari unsur *gharar*, *maisir*, dan *tadlis*. Dalam pandangan imam Al-Qarafi, *gharar* terjadi ketika salah satu pihak dalam transaksi tidak memiliki kejelasan informasi mengenai objek maupun mekanisme transaksi, sehingga berpotensi menimbulkan kerugian yang signifikan bagi salah satu pihak (Sari dkk., 2022). Dengan demikian, jika volatilitas harga saham disebabkan oleh spekulasi ekstrem, manipulasi harga, atau asimetri informasi, maka fenomena tersebut dapat mengandung unsur *gharar* yang bertentangan dengan prinsip syariah.

Penelitian tentang volatilitas harga saham semakin terlihat penting ketika dikaitkan dengan adanya perkembangan pasar modal di Indonesia yang terus bertumbuh (Selasi & Hernawati, 2024). Al-Qur'an surah Yusuf ayat 47 mengajarkan perlunya kesiapan menghadapi perubahan, ayat ini berbunyi sebagai berikut:

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ . ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعَ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ

Artinya: Yusuf berkata, “Bercocok tanamlah kamu tujuh tahun berturut-turut! Kemudian apa yang kamu tuai, biarkanlah di tangkainya, kecuali sedikit untuk kamu makan (47). Kemudian, sesudah itu akan datang tujuh tahun yang sangat sulit atau paceklik yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya, kecuali sedikit dari apa (bibit gandum) yang kamu simpan. Sebagaimana Nabi Yusuf menafsirkan mimpi Firaun tentang masa subur dan masa paceklik. Nilai ini sejalan dengan volatilitas saham yang mencerminkan perubahan harga, sehingga investor perlu memiliki pemahaman dan strategi yang tepat. Data OJK mencatat bahwa pada akhir 2024 kapitalisasi pasar saham Indonesia mencapai Rp 12.191 triliun dengan pertumbuhan 5,05% year to date, serta jumlah investor mencapai 14,87 juta SID (OJK, 2024). Pertumbuhan tersebut menunjukkan semakin besarnya partisipasi masyarakat dalam investasi, yang sekaligus berpotensi meningkatkan risiko akibat fluktuasi harga saham (Juliani, 2021).

Banyak faktor fundamental perusahaan yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham, *dividend payout ratio* (DPR) menjadi salah satu indikator yang penting dalam menjelaskan volatilitas harga saham karena berkaitan dengan kebijakan pembagian laba perusahaan (Ross, 1997). Data BEI menunjukkan bahwa rata-rata DPR emiten di Indonesia berada pada kisaran 30–40% dari laba bersih, dengan contoh emiten JII seperti PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) pada 2023 membagikan dividen sebesar Rp 17,06

triliun atau sekitar 80% dari laba bersihnya (IDX, 2024). Pada penelitian Baskin, (1989) menemukan bahwa DPR memiliki hubungan negatif dengan volatilitas saham, artinya adalah semakin besar DPR maka semakin kecil volatilitas harga saham. Hasil ini diperkuat oleh Hashemijoo dkk., (2012) dan Febriani & Muslih, (2020) yang juga menemukan hubungan serupa di pasar Malaysia maupun Indonesia. Dengan demikian, DPR layak diuji sebagai variabel penentu volatilitas saham syariah di JII.

Volatilitas harga saham juga dipengaruhi faktor lain yaitu Profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba yang konsisten, dan menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek jangka panjang (Barus, 2021). Emiten JII dengan profitabilitas tinggi, seperti UNVR dan ICBP, mencatat Return on Equity (ROE) di atas 15% pada tahun 2023, yang mencerminkan kestabilan kinerja perusahaan (IDX, 2024). Dalam penelitian Ardiansyah & Isbanah, (2017) membuktikan bahwa profitabilitas berhubungan negatif dengan volatilitas harga saham. Semakin banyak perusahaan menghasilkan laba yang besar maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tersebut bagus. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah sering dipersepsikan berisiko, sehingga harga sahamnya lebih mudah berfluktuasi (Ramadhani & Zannati, 2018). Oleh karena itu, profitabilitas dianggap sebagai faktor penting yang dapat memengaruhi volatilitas harga saham pada emiten syariah (Safrani & Kusumawati, 2022).

Faktor lainnya adalah *Free float* saham, yang menggambarkan jumlah saham yang dimiliki publik dan dapat diperdagangkan secara bebas di bursa

efek (Nurhaeda, 2019). Berdasarkan aturan BEI, setiap emiten wajib memiliki minimal 7,5% saham *free float* sejak 2016, dan rata-rata emiten JII memiliki *free float* di kisaran 30–40% (IDX, 2024). Misalnya, TLKM memiliki *free float* 47%, ICBP 19%, dan UNVR 15%. Saham dengan *free float* tinggi cenderung lebih likuid dan stabil, sedangkan *free float* rendah lebih mudah mengalami fluktuasi harga (Ding dkk., 2016). Hasil dari penelitian Andiani & Gayatri, (2018) dan Estuti & Hendrayanti, (2020) juga menemukan adanya pengaruh *free float* kepada volatilitas saham. Dengan demikian, *free float* menjadi variabel yang layak diperhatikan dalam analisis volatilitas saham syariah.

Selanjutnya, *leverage* mencerminkan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, dan semakin tinggi *leverage* maka semakin besar risiko keuangan yang ditanggung (Myers & Majluf, 1984). Data Fact Book 2024 menunjukkan variasi Debt to Equity Ratio (DER) pada emiten JII, misalnya UNVR dengan DER 0,8x yang relatif rendah, TLKM dengan DER 1,3x, dan AKRA dengan DER 1,7x yang cukup berisiko. Lu'luatuwwafiroh dkk., (2022) dan juga Khairunisa & Nazir, (2022) dalam penelitiannya membuktikan jika *leverage* berhubungan positif dengan volatilitas harga saham di Indonesia. Sama dengan Jannah & Haridhi, (2016) mengungkapkan jika semakin besar proporsi utang, maka semakin tidak stabil harga saham. Dengan demikian, *leverage* penting diteliti sebagai salah satu faktor penentu volatilitas saham syariah di JII.

Pergerakan harga saham yang fluktuatif mencerminkan dinamika interaksi antar pelaku pasar sebagai respons terhadap perubahan persepsi investor atas

nilai suatu saham. Pandangan ini selaras dengan konsep *signaling theory* dalam bidang akuntansi sebagaimana dijelaskan oleh (Anastassia & Firnanti, 2019). Teori ini menerangkan bahwa perusahaan berupaya menyampaikan informasi atau sinyal kepada investor terkait prospek dan kinerja perusahaan di masa mendatang, sebagaimana juga diungkapkan oleh (Jannah & Haridhi, 2016). Menurut Brigham & Houston, (2001) sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memberikan indikasi kepada investor mengenai bagaimana manajemen menilai prospek perusahaannya. Dalam konteks pasar modal, volatilitas harga saham yang terjadi secara berkelanjutan dapat dipandang sebagai salah satu bentuk sinyal yang direspons oleh investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Teori sinyal menjadi landasan utama untuk menjelaskan hubungan antara variabel fundamental perusahaan dan volatilitas harga saham. Kebijakan dividen, profitabilitas, *free float*, dan *leverage* dapat dilihat sebagai sinyal yang akan dibaca investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan (Megginson, 1997). Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan dan kebijakan korporasi memengaruhi ekspektasi investor terhadap harga saham (Ross, 1997). Oleh karena itu, teori sinyal sangat relevan untuk menjadi kerangka dalam penelitian ini (Hashemijoo dkk., 2012).

Penelitian terdahulu mengenai determinan volatilitas saham masih menunjukkan hasil yang beragam. Misalnya, Baskin, (1989) menemukan adanya hubungan yang negatif antara *dividend payout ratio* dengan volatilitas harga saham, sedangkan penelitian lain tidak menemukan hubungan signifikan.

Estuti & Hendrayanti, (2020) menunjukkan pengaruh positif profitabilitas, sementara Juliani, (2021) menemukan hasil yang berbeda. Perbedaan temuan ini menunjukkan adanya inkonsistensi empiris yang perlu diuji kembali, terutama pada konteks pasar modal syariah di Indonesia (Ardiansyah & Isbanah, 2017). Dengan demikian, penelitian ini memiliki urgensi untuk mengisi celah dalam literatur.

Sebagian besar penelitian sebelumnya lebih banyak menitikberatkan pada perusahaan non-syariah atau indeks konvensional (Juliani, 2021). Penelitian mengenai volatilitas saham syariah relatif terbatas, baik dari segi jumlah maupun variabel yang digunakan. Misalnya, beberapa studi hanya menguji dividend yield atau ukuran perusahaan, tanpa mempertimbangkan variabel lain yang juga berpengaruh (Andiani & Gayatri, 2018). Keterbatasan tersebut menunjukkan adanya peluang untuk mengembangkan penelitian dalam konteks indeks syariah seperti JII (Marini & Dewi, 2019).

Penelitian ini mencoba untuk memberikan kebaruan dengan menganalisis pengaruh variabel *dividend payout ratio*, profitabilitas, *ratio free float*, dan *leverage* terhadap volatilitas harga saham pada emiten JII. Variabel-variabel tersebut dipilih karena secara teoritis dan empiris terbukti relevan, namun masih jarang diuji secara simultan pada konteks saham syariah (Astuti dkk., 2021). Dengan mengintegrasikan keempat variabel tersebut, penelitian ini sangat diharapkan agar mampu memberikan kontribusi pada literatur mengenai pasar modal syariah di Indonesia (Baedawi & Hudaya, 2024). Kebaruan lainnya juga terletak pada penggunaan data terbaru dan fokus pada indeks syariah.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dirumuskan untuk menguji secara empiris pengaruh *dividend payout ratio*, profitabilitas, *free float*, dan *leverage* terhadap volatilitas harga saham pada emiten Jakarta Islamic Index (JII). Pemilihan JII didasarkan pada karakteristiknya sebagai indeks syariah dengan kapitalisasi besar, tingkat likuiditas tinggi, serta kepatuhan pada prinsip Islam (Hilalia & Margaretha, 2022). Secara teoritis, pada penelitian ini diharapkan memperkaya literatur mengenai determinan volatilitas dalam konteks pasar modal syariah. Sementara itu, secara praktis penelitian ini dapat memberikan masukan bagi emiten, investor, dan regulator dalam merumuskan strategi maupun kebijakan untuk menjaga stabilitas harga saham. Dengan demikian, penelitian ini memiliki kontribusi ganda, baik pada pengembangan ilmu maupun pada praktik pasar modal syariah di Indonesia, sekaligus memperkuat relevansi JII sebagai salah satu acuan utama bagi perkembangan investasi syariah (Sari dkk., 2022).

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada emiten JII di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada emiten JII di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *ratio free float* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada emiten JII di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada emiten JII di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham pada emiten Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap volatilitas harga saham pada emiten Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *ratio free float* terhadap volatilitas harga saham pada emiten Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham pada emiten Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini sangat diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan, baik secara akademis maupun praktis. Manfaat tersebut diharapkan dapat mendukung pengembangan ilmu pengetahuan serta menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan di pasar modal. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Penelitian ini sangat diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritis serta memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham. Secara teori, penelitian ini membantu memperjelas hubungan antara variabel keuangan perusahaan dengan pergerakan harga saham di pasar. Penelitian ini juga menambah bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, *free float*, dan

leverage terhadap volatilitas harga saham. Selain itu, penelitian ini memberikan gambaran khusus pada konteks pasar modal syariah yang masih belum banyak diteliti. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa dan peneliti selanjutnya yang membahas topik serupa. Dengan demikian, penelitian ini dapat menjadi tambahan wawasan dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini sangat diharapkan untuk menambah wawasan bagi para pelaku ekonomi di pasar modal di Indonesia, baik bagi regulator dalam menentukan kebijakan maupun investor dalam mengambil keputusan investasi. Bagi regulator, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan yang berkaitan dengan stabilitas pasar modal. Informasi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham dapat membantu dalam menjaga kondisi pasar agar tetap kondusif. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi dalam menganalisis risiko sebelum melakukan investasi saham. Dengan memahami pengaruh variabel keuangan terhadap volatilitas, investor dapat mengambil keputusan yang lebih rasional. Selain itu, penelitian ini juga dapat membantu perusahaan dalam mengevaluasi kebijakan keuangan yang diterapkan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan memberikan manfaat praktis bagi berbagai pihak yang terlibat di pasar modal Indonesia.

E. Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini, sistematika pembahasannya dibagi menjadi lima bab yang menjelaskan secara rinci semua bagian dari penelitian. Berikut adalah penjelasan mengenai urutan pembahasan:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan secara rinci mengapa penelitian ini dilakukan, termasuk pada bagian latar belakang, rumusan masalah, pertanyaan penelitian, dan tujuan serta manfaat yang diharapkan, baik bagi dunia akademis maupun praktik. Selain itu, bab ini juga merinci isi penelitian dari bab pertama hingga bab kelima..

BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

Bab ini memuat teori-teori yang berkaitan dengan topik penelitian, dikombinasikan dengan hasil penelitian sebelumnya sebagai dasar untuk mengembangkan hipotesis. Pada bab ini juga akan dijelaskan rangkaian pemikiran yang menunjukkan hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini akan menjelaskan secara rinci apa saja jenis-jenis penelitian yang dilakukan oleh peneliti seperti cara pengumpulan data serta kelompok orang atau objek yang akan diteliti (populasi dan sampel). Selain itu, pada bab ini juga mencakup penjelasan tentang variabel, jenis penelitian, metode, dan sumber data yang digunakan, serta cara menganalisis data untuk memproses informasi dari penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan hasil penelitian dan penjelasannya, dimulai dengan interpretasi berbagai uji data yang telah dilakukan. Selanjutnya, jawaban atas pertanyaan penelitian dijelaskan berdasarkan analisis, dibandingkan dengan studi sebelumnya, dan dievaluasi untuk menentukan apakah hasilnya konsisten dengan teori yang digunakan sebagai landasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini memuat kesimpulan dari pengujian hipotesis dan hasil penelitian yang diperoleh. Selain itu, bab ini juga memberikan rekomendasi bagi berbagai pihak, serta ide-ide untuk pengembangan penelitian di masa depan.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis bagaimana pengaruh *dividend payout ratio*, profitabilitas, *ratio free float*, dan *leverage* mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2020 hingga 2024. Menurut hasil analisis menggunakan regresi data panel dengan metode *common effect model* (CEM) menunjukkan jika diperoleh hubungan yang signifikan antara variabel independen dengan volatilitas harga saham.

1. *Dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Temuan ini mengimplikasikan bahwa besaran dividen yang dibagikan perusahaan tidak secara langsung memengaruhi fluktuasi harga saham. Penelitian ini menghadirkan perspektif kritis terhadap teori sinyal (*signaling theory*) yang selama ini dianggap penting dalam pasar modal. Hasil analisis menunjukkan bahwa perubahan kebijakan dividen ternyata tidak cukup kuat memengaruhi pergerakan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor kini menggunakan cara berpikir yang lebih kompleks dalam membuat keputusan investasi, tidak sekadar melihat besaran dividen yang dibagikan.
2. Profitabilitas memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Perusahaan dengan margin keuntungan tinggi memberikan sinyal positif tentang peluang bisnis di masa depan. Investor yang melihat

sinyal-sinyal ini biasanya menjadi lebih percaya diri, yang mengakibatkan permintaan saham yang lebih konsisten dan pada akhirnya mengurangi volatilitas harga saham.

3. *Ratio free float* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Meskipun secara teori, rasio ini terkait dengan seberapa mudah saham diperdagangkan, namun di pasar saham Indonesia, terutama di Jakarta Islamic Index, peran rasio ini tampaknya tidak cukup signifikan untuk mempengaruhi stabilitas harga. Mungkin faktor lain seperti perilaku investor ritel, kepemilikan oleh Institusional, dan perubahan sentimen pasar memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham.
4. *Leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini menunjukkan jika fluktuasi harga saham tidak secara langsung dipengaruhi oleh tingkat utang dalam struktur modal suatu perusahaan. Sebab, investor sudah memperhitungkan risiko utang jangka panjang, atau perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi masih berkinerja baik, sehingga investor tidak terlalu khawatir.

B. Implikasi

1. Secara Teoritis

Hasil dari penelitian ini menekankan pentingnya teori sinyal dan analisis fundamental pada penjelasan seperti apa faktor dalam perusahaan yang bisa mempengaruhi volatilitas harga saham. Profitabilitas yang diukur dengan ROA memberikan investor indikator yang kuat tentang stabilitas dan juga peluang di masa mendatang suatu perusahaan, kemudian dapat

mempengaruhi keputusan investasi dan juga pergerakan harga saham di pasar modal.

2. Secara Praktis

Hasil dari penelitian ini membagikan wawasan berharga bagi investor, baik institusi besar atau individu kecil, terutama fokus pada profitabilitas perusahaan saat menganalisis investasi. Mengetahui bahwa profitabilitas berkorelasi negatif dengan volatilitas harga saham, investor dapat bijaksana memilih perusahaan yang menawarkan kestabilan serta risiko yang lebih rendah. Bagi para manajemen perusahaan, hasil ini menunjukkan pentingnya mempertahankan profitabilitas guna mengurangi volatilitas harga saham, membangun kepercayaan pasar, dan juga menarik lebih banyak investor.

C. Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat kelemahan yang harus diakui serta digunakan sebagai bahan pengembangan penelitian di masa depan, yaitu:

1. Fokus objek Penelitian ini hanyalah pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks JII, hingga hasilnya untuk semua jenis sektor industri atau perusahaan di Bursa Efek Indonesia mungkin tidak berlaku, terutama perusahaan dengan skala kecil dan menengah.
2. Penelitian ini hanya menganalisis empat variabel independen, yaitu *dividend payout ratio*, profitabilitas, *ratio free float*, dan *leverage*. Namun kenyataannya, faktor makroekonomi lain seperti inflasi, suku bunga bank, serta stabilitas politik bisa juga mempengaruhi volatilitas harga saham.

D. Saran

Berdasarkan dari hasil penelitian terdapat saran yang diberikan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan:

1. Untuk investor, terutama jika ingin meminimalkan risiko saat investasi pada saham, sangat disarankan agar memperhatikan bagaimana profitabilitas saat melakukan penganalisisan portofolio, agar jadi pilihan investasi yang lebih menguntungkan.
2. Untuk manajer perusahaan, disarankan agar menjaga kinerja keuangan dan juga ditingkatkan transparansi mengenai informasi data. Hal ini nantinya tidak hanya kuat di dalam posisi perusahaan pada pasar, tapi juga menarik kepercayaan investor serta dapat membuat volatilitas harga saham menjadi turun.
3. Untuk peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan melihat indeks saham lain seperti LQ45, ISSI, atau sektor industri tertentu. Peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan faktor lainnya sebagai variabel baru seperti faktor makroekonomi untuk mendapatkan hasil yang lebih lengkap dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, M. A., Alrjoub, A. M. S., & Alrabba, H. M. (2018). The effect of dividend policy on stock price volatility: Empirical evidence from Amman Stock Exchange. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(2). <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.26262.09289>
- Aldona, L., & Listari, S. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio *Leverage* Terhadap Manajemen Laba Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(1), 97–106.
- Anastassia, & Firnanti, F. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Publik Nonkeuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 16(2), 95–102.
- Andiani, N. W. S., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 2148. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i03.p19>
- Anila, K. M., Inayati, T., & Fatimah, F. (2023). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Sebelum dan Selama Covid-19. *Owner*, 7(3), 2234–2245. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1514>
- Ardiansyah, I., & Isbanah, Y. (2017). Analisis Pengaruh Deviden, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 5(3), 1565–1574. <https://doi.org/10.17509/JRAK.V5I3.9227>
- Astuti, T., Larasati, M. S., & Ambarwati, S. (2021). Determinan Volatilitas Harga Saham. *RELEVAN: Jurnal Riset Akuntansi*, 1(2), 73–82.
- Baedawi, Z., & Hudaya, R. (2024). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham di Bursa Efek Indonesia: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dalam Indeks LQ-45 Periode 2019-2022. *JALAKOTEK: Journal of Accounting Law Communication and Technology*, 1(2), 865–874. <https://doi.org/10.57235/jalakotek.v1i2.2663>

- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5_2
- Barus, S. M. O. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 1(3), 231–239. <https://doi.org/10.47709/jebma.v1i3.1179>
- Baskin, J. (1989). Dividend Policy and the Volatility of Common Stocks. *Journal of Portfolio Management*.
- Basuki, A. T. R. I., & Yuliadi, I. (2014). *Electronic data processing*.
- Brigham, F., & Houston, J. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Ding, X. S., Ni, Y., & Zhong, L. (2016). *Free float* and market liquidity around the world. *Journal of Empirical Finance*, 38, 236–257. <https://doi.org/10.1016/J.JEMPFIN.2016.07.002>
- Elisa, N., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *ETNIK: Jurnal Ekonomi dan Teknik*, 1(10), 707–715. <https://doi.org/10.54543/etnik.v1i10.119>
- Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). *Pengaruh rasio keuangan dan kebijakan dividen terhadap return saham*. 2(3).
- Estuti, E. P., & Hendrayanti, S. (2020). Dampak Volume Perdagangan Saham, Profitabilitas Dan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers*, (November 2020), 128–136.
- Eva, T. L., & Claudia, N. M. (2018). Effect of *Free float* Ratio on the Behavior of Shares Valuation in Companies Listed in Latin American Capital Market. *Firm Value - Theory and Empirical Evidence*. <https://doi.org/10.5772/intechopen.76421>
- Fahmi, I. (2012). *Analisis kinerja keuangan : panduan bagi akademisi, manajer, dan investor untuk menilai dan menganalisis bisnis dari aspek keuangan*. <https://library.stik-ptik.ac.id/detail?id=49247&lokasi=lokal>
- Febriani, R. N., & Muslih, M. (2020). Pengaruh *DIVIDEND PAYOUT RATIO* , Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-

- 2018) The Effect Of *DIVIDEND PAYOUT RATIO* , Firm Size ,. *e-Proceeding of Management*, 7(2), 2825–2832.
- Fiorenza, S., Wijaya, L. I., & Sutejo, B. S. (2023). *The Effect of Dividend Policy, Profitability, and Leverage on Share Price Volatility of Service Sector Enterprise Indexed on the Indonesia Stock Exchange During 2015–2019*. Atlantis Press International BV. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-008-4_17
- Fitriani, D., Iqbal, S., & Andayani, W. (2020). Efektifitas *Free float* Dalam Mendongkrak Likuiditas Bursa Efek Indonesia. *Mix Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(1), 127. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i1.009>
- Fitriani, W., & Desmiza, D. (2024). Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, *Leverage*, dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 9(1), 427. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1662>
- Graham, B., & Dodd, D. (1934). *Security Analysis*.
- Gujarati, D. N. (2000). Single-equation regression models. Dalam *Introductory Econometrics: A Practical Approach*.
- Hashemijoo, M., Mahdavi Ardekani, A., & Younesi, N. (2012). The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market. *Journal of Business Studies Quarterly*, 4(38), 111–129.
- Hilalia, M., & Margaretha, F. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Earning Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ijd-Demos*, 4(2), 789–797. <https://doi.org/10.37950/ijd.v4i2.274>
- IDX. (2024). *Capital Market, Financial Derivative, and Carbon Exchange*. 18.
- Jannah, R., & Haridhi, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, Dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non-Financing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 133–148.
- Jogiyanto, H. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi : Modul (Edisi2)*.

- Juliani, M. (2021). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia*. Global Financial Accounting Journal. <https://doi.org/10.37253/gfa.v5i2.6004>
- Khairunisa, N., & Nazir, N. (2022). Pengaruh *Leverage* , Kebijakan Dividend Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 833–844.
- KSEI. (2024). Statistik Pasar Modal Indonesia. *Publikasi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia*, 1–7.
- Kurniasih, N., Suherma, L., Irawati, R., Akuntansi, J., Negeri, P., Akuntansi, J., Negeri, P., Akuntansi, J., & Negeri, P. (2021). *Pengaruh perubahan kebijakan*.
- Listyaningsih, E., & Krishnamurti, C. (2016). How is The Volatility of Jakarta Islamic Index Stocks? *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 17(2), 109–122. <https://doi.org/10.24198/jbm.v17i2.25>
- Lu'luatuwwafiroh, Subadriyah, & Aliyah, S. (2022). Analisis Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas Dan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 3(01), 798–809. <https://doi.org/10.35313/ialj.v2i04.4633>
- Mahardika, D. F., & Ismiyanti, F. (2021). the Effect of Financial and Non-Financial Variables on Underpricing. *European Journal of Economic and Financial Research*, 4(4), 65–81. <https://doi.org/10.46827/ejefr.v4i4.991>
- Mansuri. (2016). Modul Praktikum Eviews Pengantar. *Modul Praktikum Eviews*, 54.
- Marini, N. L. P. S., & Dewi, S. K. S. (2019). Volatilitas harga saham mencerminkan fluktuasi pergerakan harga saham dan tingkat risiko yang dihadapi oleh investor. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 5887–5906.
- Markowitz, H. (1952). Teoría del portafolio moderno. *Journal of Finance*, 7, 77–91.
- Megginson, W. (1997). *Corporate finance theory*.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)

- Napitupulu, R. Bosmandala., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian Bisnis : Teknik dan Analisa Data dengan SPSS - STATA - EVIEWS*. (1 ed.). Madenatera.
- Nurhaeda, A. (2019). Pengaruh *Free float* Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Tangible Journal*, 4(2), 231–244. <https://doi.org/10.53654/tangible.v4i2.81>
- OJK. (2024). Sp 212/gkpb/ojk/xii/2024. *Ojk*, 1–3.
- Oktavianti, R., & Saryadi, S. (2020). Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, Firm Size, Dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(2), 119–132. <https://doi.org/10.14710/jiab.2020.27226>
- Putri, S. A., Dirvi, S. A., & Hesty, E. Z. (2022). Pengaruh *Leverage* Ukuran Perusahaan Profitabilitas Terhadap Fee Audit. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 1(4), 46–59. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v1i4.381>
- Qoyum, A., Berakon, I., & Al-Hashfi, R. U. (2021). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis Islam “Teori dan Aplikasi.”*. RajaGrafindo Persada.
- Ramadhani, I., & Zannati, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 1(2), 59–68.
- Ridho, M. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, 3(2), 1–10.
- Romadhany, D., Kusumawardhani, R., & Rinofah, R. (2024). Pengaruh Volume Penjualan Saham, Profitabilitas, Solvabilitas, Earning Volatility dan Tranding Volume terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Mediasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(2), 1652. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i2.1516>
- Ross, S. A. (1997). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *CFA Digest*, 27(1), 5–7. <https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.2>

- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020a). Volatilitas Harga Saham: *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 4(2), 196–208. <https://doi.org/10.46367/jas.v4i2.256>
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020b). Volatilitas Harga Saham: *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 4(2), 196–208. <https://doi.org/10.46367/jas.v4i2.256>
- Rowena, J., & Hendra. (2017). Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode. *Jurnal Administrasi Kantor*, 5(2), 231–242.
- Saetban, L. F. (2025). *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage Dan Dividend Payout Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 10(3), 2530–2548.
- 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.
- Santioso, L., & Angesti, Y. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>
- Sari, I., Novita, N., & Ledista, L. (2022a). Gharar Dan Maysir Dalam Transaksi Ekonomi Islam. *Izdihar: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(2), 22–40. <https://doi.org/10.32764/izdihar.v2i2.2610>
- Sari, I., Novita, N., & Ledista, L. (2022b). Gharar Dan Maysir Dalam Transaksi Ekonomi Islam. *Izdihar: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(2), 22–40. <https://doi.org/10.32764/izdihar.v2i2.2610>
- Selasi, D., & Hernawati, R. (2024). Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia: Potensi, Tantangan, dan Regulasi dalam Investasi Berbasis Syariah. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen*, 3(4), 171–185. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v3i4.2743>
- 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>
- Sercu, P., & Vanhulle, C. (1992). Exchange rate volatility, international trade, and the value of exporting firms. *Journal of Banking and Finance*, 16(1), 155–182.
[https://doi.org/10.1016/0378-4266\(92\)90083-C](https://doi.org/10.1016/0378-4266(92)90083-C)
- Sharpe, W. (1964). *Financial Decision Making Under Uncertainty* - ANDERSON ANDERSON WEBSTER - Google Books.
https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=sjujBQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA127&dq=sharpe+capital+asset+pricing+model&ots=UWTOOI3Cy&sig=sWyWWZX-0ft1_khvEQSkFnuGsEk&redir_esc=y#v=onepage&q=sharpe capital asset pricing model&f=false
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suwandi, E. (2020). Pengaruh Rasio Saham *Free float* Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2019. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 5(1).
- Tuncer, Ç., & Semih, K. (2013). Effects of *Free float* Ratios on Stock Prices: An Application on ISE. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 2(14), 165–174.
<https://doi.org/10.31671/dogus.2018.104>
- Widarjono, A. (2005). *Ekonometrika : Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Dalam *Buku scan*.
- Wijiyanti, I., Anastasia, N., & Gunawan, Y. W. (2003). Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti Di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 123–132. <https://doi.org/10.9744/JAK.5.2.PP>
- Winarno, W. W. (2017). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* Wing Wahyu Winarno Penerbit UPP STIM YKPN Yogyakarta. 0–87.

