

**PENGARUH FAKTOR INTERNAL TERHADAP VOLATILITAS RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERINDEKS
JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2020-2024:
(Analisis Jangka Pendek dan Panjang dengan Pendekatan ARDL)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA SEBAGAI SALAH SATU SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA-1 (S1)**

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

**OLEH:
Selfi Sang Fitri
NIM. 22108030104**

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

2026

**PENGARUH FAKTOR INTERNAL TERHADAP VOLATILITAS RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERINDEKS
JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2020-2024:
(Analisis Jangka Pendek dan Panjang dengan Pendekatan ARDL)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA SEBAGAI SALAH SATU SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA-1 (S1)**

OLEH:

**Selfi Sang Fitri
NIM.22108030104**

DOSEN PEMBIMBING:

**Sunarsih, S.E., M.Si
NIP.197409111999032001**

**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-996/Un.02/DEB/PP/00.9/08/2026

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH FAKTOR INTERNAL TERHADAP VOLATILITAS RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERINDEKS JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2020-2024: (Analisis Jangka Pendek dan Panjang dengan Pendekatan ARDL)

yang diperuntukan dan disusun oleh:

Nama : SELF SANGITTRI
Nomor Induk Mahasiswa : 22108030104
Telah diajukan pada : Senin, 03 Agustus 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Kemas Sidang
Samsulh, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 6a7a6c2f4a4a



Pengaji I
Dr. Darmawan, S.Pd., MAH
SIGNED

Valid ID: 8c79877333a8



Pengaji II
Shafiq Nurulilly, S.H., M.H.
SIGNED

Valid ID: 8a7f9a5a5a5a



Yogyakarta, 03 Agustus 2026
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Prof. Dr. Munir Ardiyanegara, S.E., M.Si., Ak., CPA.
SIGNED

Valid ID: 6a7a6c2f4a4a

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

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

Nama : Selfi Sang Fitri
NIM : 22108030104
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: “Pengaruh Faktor Internal Terhadap Volatilitas Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terindeks Jakarta Islamic Index Periode 2020-2024:(Analisis Jangka Pendek dan Panjang dengan Pendekatan ARDL)”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini, di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 01 juni 2026



(Selfi Sang Fitri)

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Selfi Sangfiri

NIM : 22108030104

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "Pengaruh Faktor Internal Terhadap Volatilitas Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terindeks Jakarta Islamic Index Periode 2020-2024 (Analisis Jangka Pendek dan Panjang dengan Pendekatan ARDL)" adalah benar-benar hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau swastika dari karya orang lain kecuali kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam body note dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 01 Juli 2026

Penyusun



Selfi Sangfiri

NIM. 22108030104

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SURAT PERNYATAAN MEMAKAI JILBAB

SURAT PERNYATAAN BERJILBAB

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Selfi Sangfitri
Tempat dan Tanggal Lahir : Tawali, 19, April, 2003
NIM : 22108030104
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa saya menyatakan diri dengan mengenakan hijab untuk dipasang pada ijazah saya. Atas segala konsekuensi yang timbul di kemudian hari sehubungan dengan pemasangan pas foto berjilbab pada ijazah saya tersebut Adalah menjadi tanggung jawab saya sepenuhnya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Yogyakarta, 01 Juli 2026

Penyusun



Selfi Sangfitri

NIM. 22108030104

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya

Dia mendapat (pahala) dari (kebajikan) yang dikerjakannya dan mendapat (siksa) dari (kejahatan) yang diperbuatnya”

(Q.S Al-Baqarah:286)

“Allah tidak mengatakan hidup ini mudah. Tetapi Allah berjanji, bahwa sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

(Q.S Al-Insyirah: 5-6)

“Hatiku tenang karena mengetahui bahwa apa yang melewatkanmu tidak akan pernah menjadi takdirmu, dan apa yang ditakdirkan untukmu tidak akan pernah melewatkanmu”

(Umar Bin Khattab)

“Apapun yang sudah terjadi dalam hidupmu, jangan katakan "seandainya", tapi katakan "Qadarullah" karena semua yang terjadi adalah takdir dan takdir Allah itu selalu baik, karena Allah itu maha baik”

(Ustadz Hanan Attaki)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillah, tiada lembar yang paling indah dalam laporan skripsi ini kecuali lembar persembahan. Dengan mengucapkan syukur atas Rahmat Allah Swt, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Orang Tua

Kepada kedua orang tua saya yang sangat berjasa dalam hidup saya, dua orang yang selalu mengusahakan anak pertamanya ini menempuh pendidikan setinggi-tingginya. *Love* Ayah Ibu.

2. Guru dan Dosen

Ucapan terima kasih saya sampaikan kepada seluruh Guru dan Dosen yang sudah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat dan telah membimbing penulis selama menempuh pendidikan, serta memberikan motivasi pada penulis untuk mengejar cita-cita setinggi-tingginya.

3. Keluarga

Adik kandung tercinta yang selalu mengukir prestasinya dan selalu memberikan dukungan untuk keberhasilan penulis.

4. Almamater

Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

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
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Ṡā'	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ي	Syīn	sy	es dan ye
ش	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ط	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ظ	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
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	`	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة عدة	ditulis ditulis	<i>Muta'addidah</i> 'iddah
---------------	--------------------	-------------------------------

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* 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.

حكمة علة كرامة الأولياء	ditulis ditulis ditulis	<i>Ḥikmah</i> 'illah <i>karāmah al-auliyyā'</i>
-------------------------------	-------------------------------	---

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----○-----	Fathah	ditulis	<i>A</i>
-----○-----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----○-----	Dammah	ditulis	<i>u</i>

فعل ذکر يذهب	Fathah Kasrah Ḍammah	ditulis ditulis ditulis	<i>fa'ala</i> <i>ẓukira</i> <i>yaẓhabu</i>
--------------------	----------------------------	-------------------------------	--

E. Vokal Panjang

1. fathḥah + alif جاهلية	Ditulis	<i>Ā</i>
2. fathḥah + yā' mati تنسى	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
3. Kasrah + yā' mati كريم	ditulis	<i>ā</i>
4. Ḍammah + wāwu mati فروض	ditulis	<i>tansā</i>
	ditulis	<i>ī</i>
	ditulis	<i>karīm</i>
	ditulis	<i>ū</i>
	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathḥah + yā' mati بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
2. fathḥah + wāwu mati قول	ditulis	<i>bainakum</i>
	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

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

أنتم أعدت لنشكركم	ditulis ditulis ditulis	<i>a'antum</i> <i>u'iddat</i> <i>la'in syakartum</i>
-------------------------	-------------------------------	--

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qomariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal
“al”

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

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

السَّمَاءِ الشَّمْسِ	Ditulis Ditulis	<i>as-Samā</i> <i>asy-Syams</i>
-------------------------	--------------------	------------------------------------

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ أَهْلَ السُّنَّةِ	Ditulis Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i> <i>ahl as-sunnah</i>
---------------------------------------	--------------------	--

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah Swt yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufik, serta hidayahnya sehingga penyusun dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Sholawat serta salam penyusun haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita harapkan syafaatnya pada hari kiamat.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Meskipun dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kendala dan kekurangan, itu semata-mata karena keterbatasan penyusun. Penyusun sangat berterima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan dan dukungan baik berupa moral, materiil maupun spiritual sehingga penyusunan skripsi dapat terselesaikan. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penyusun ucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri 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., M. AB. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
4. Bapak Rizaldi Yusfiarto, S. Pd., M. M. Selaku Dosen Penasehat Akademik.
5. Bu Sulhah Nurullaily, S.H.I., M.E.I. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang selalu sabar mengajarkan saya, memberikan arahan, nasehat, masukan, saran, dan motivasi dalam menyelesaikan tugas akhir ini.

6. Seluruh dosen Manajemen Keuangan Syariah yang dengan sabar membimbing saya selama kurang lebih tiga tahun. Rasa cinta dan salam ta'dzim saya sampaikan kepada Ibu Ratna Sofiana,SH., M.SI; Bapak Dr. Abdul Qoyyum, S.E.I., M.Sc. Fin; Bapak Agus Faisal, S.E.I., M.E.I.; Bapak Furqonul Haq, S.E.I., M.E.I; Ibu Hilmy Baroroh, S.E.I., M.E.I; Bapak Izra Berakon, M.Sc; Ibu Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.; Bapak Dr. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag; Bapak Rizaldi Yusfiarto, S.Pd., M.M; Ibu Sulhah Nurullaily, S.H.I., M.E.I.; Ibu Sunarsih, S.E., M.Si; Ibu Anniza Citra Prajasari, S.E.I., M.A.
7. Teristimewa dipersembahkan untuk orang tua tercinta tersayang, Bapak Hairudin, dan Ibu Sumarni yang selalu ada untuk penulis. Terima kasih yang sebesar-besarnya atas segala doa, kasih sayang, pengorbanan, dukungan, serta motivasi yang tiada henti diberikan kepada penulis selama menempuh pendidikan hingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Tanpa doa, kerja keras, dan dukungan dari papa dan mama, penulis tidak akan sampai pada tahap ini. Semoga Allah senantiasa melimpahkan kesehatan, kebahagiaan, serta di berikan umur panjang, dan segala amal kebaikan yang sudah dilakukan papa dan mama dapat tergantikan dengan surganya Allah Swt.
8. Kepada saudari Perempuan saya, Purwati Ningsih. Meskipun selalu bertengkar tetapi terima kasih sudah memberikan doa yang baik selama ini. Terima kasih sudah membantu dan mendukung apapun yang Penulis lakukan selama ini. Semangat juga meraih gelar dan buatlah papa dan mama bangga dengan apa yang sudah kita usahakan selama ini.
9. Kepada Ko, yang sangat penulis tercintai tersayangi. Ibu Micen. terimakasih yang tulus atas doa, kasih sayang, perhatian serta dukungan yang selalu di berikan kepada penulis. Ko menjadi salah satu sumber kekuatan dan

semangat bagi penulis dalam menjalani setiap proses pendidikan hingga akhirnya skripsi ini dapat diselesaikan. Kasih sayang, nasihat, dan doa ko sangat berarti bagi penulis. Semoga Allah senantiasa melimpahkan kesehatan, kebahagiaan, serta di beri umur panjang. Semoga Allah membalas segala kebaikan dan pengorbanan yang telah diberikan kepada penulis.

10. Sahabat-sahabat seperjuangan saya, Berlian Raessa Hapsari, Armediya Pramesti, Milla Afidatul Aniqoh, Aina Sofi Kumala dan Febiyola Lutfyanti, terimakasih sudah setia menemani saya dari awal perkuliahan hingga saat ini. Kalian semua adalah manusia-manusia hebat yang pernah saya temui di sepanjang perjalanan hidup saya. Semoga setelah ini kebahagiaan akan terus menghampiri kalian semua dan semoga setelah ini kalian akan menggapai semua angan dan cita-cita dengan kemudahan dan keberkahan dari Allah SWT, Aamiin.
11. Kepada seseorang yang tak kalah penting kehadirannya, yang tidak bisa disebutkan namanya, My Favourite Person yang telah menemani penulis selama penyusunan Tugas Akhir. Thank you for being a good partner, a special partner in my journey until the completion of this thesis.
12. Terakhir untuk saya sendiri, Selfi Sangfitri. Terimakasih tetap memilih berusaha dan merayakan dirimu sendiri sampai di titik ini, walau sering kali merasa putus asa atas apa yang diusahakan dan belum berhasil, namun terima kasih tetap menjadi manusia yang selalu mau berusaha dan tidak lelah mencoba. Terimakasih sudah kuat sampai akhir. Terimakasih sudah yakin kalau kamu mampu menyelesaikan skripsi ini dan meraih gelar yang sudah diusahakan selama ini. Terimakasih karena memutuskan untuk tidak menyerah sesulit apapun proses yang sudah kamu lalui selama penyusunan skripsi ini dan terimakasih telah menyelesaikan skripsi ini sebaik dan semaksimal mungkin, ini merupakan pencapaian yang patut dirayakan untuk

diri sendiri. Berbahagialah selalu dimanapun dan Kapanpun kamu berada, Ami. Apapun kurang dan lebihmu mari merayakan diri sendiri.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca demi perbaikan di masa mendatang. Akhir kata, penulis berharap hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi kecil dalam perkembangan ilmu pengetahuan dan bermanfaat bagi pembaca yang berkenan membacanya. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua.



DAFTAR ISI

COVER	1
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	v
SURAT PERNYATAAN MEMAKAI JILBAB	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN.....	ix
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL.....	19
DAFTAR GAMBAR.....	20
ABSTRAK.....	21
<i>ABSTRACT</i>	22
BAB I	23
PENDAHULUAN.....	23
A. LATAR BELAKANG	23
B. RUMUSAN MASALAH.....	31
C. TUJUAN PENELITIAN.....	32
D. MANFAAT PENELITIAN.....	33
E. SISTEMATIKA PENULISAN.....	34
BAB II.....	14
LANDASAN TEORI.....	14
A. LANDASAN TEORI.....	<u>14</u>

B. PENELITIAN TERDAHULU.....	38
C. PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	38
D. KERANGKA PEMIKIRAN.....	47
BAB III.....	40
METODE PENELITIAN.....	40
A. JENIS PENELITIAN.....	<u>40</u>
B. POPULASI DAN SAMPEL.....	40
C. DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL.....	41
D. TEKNIK PENGUMPULAN DATA.....	45
E. TEKNIK ANALISIS DATA.....	46
BAB IV.....	50
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	50
A. GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN/SAMPEL.....	<u>50</u>
B. ANALISIS DESKRIPTIF.....	51
C. PENGAJUAN HIPOTESIS.....	53
D. PEMBAHASAN.....	81
BAB V.....	90
PENUTUP.....	90
A. KESIMPULAN.....	90
B. KETERBATASAN.....	91
C. SARAN.....	92
DAFTAR PUSTAKA.....	93
LAMPIRAN.....	101

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Gambar Grafik Perkembangan (JII).....	5
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	31
Tabel 4. 1 Prosedur Penarikan Sampel.....	50
Tabel 4. 2 Daftar Sampel.....	51
Tabel 4. 3 Hasil Uji Deskriptif.....	52
Tabel 4. 4 Hasil Uji Level Stasioneritas.....	54
Tabel 4. 5 Hasil Uji Level Stasioneritas.....	56
Tabel 4. 6 Hasil Uji Level Stasioneritas.....	58
Tabel 4. 7 Hasil Uji Level Stasioneritas.....	60
Tabel 4. 8 Hasil Uji Kointegrasi Bound.....	63
Tabel 4. 9 Hasil Uji Normalitas.....	65
Tabel 4. 10 Hasil Uji Autokorelasi.....	66
Tabel 4. 11 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	67
Tabel 4. 12 Hasil Uji Multikolinieritas.....	69
Tabel 4. 13 Hasil uji stabilitas.....	72
Tabel 4. 14 Hasil uji ARDL.....	73



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	39
-------------------------------------	----



ABSTRAK

Pada tahun 2020-2024 mencerminkan masa kritis transisi ekonomi global dari fase krisis pandemi menuju pemulihan, di mana volatilitas pasar meningkat signifikan. Kondisi tersebut menuntut investor, manajer keuangan, dan regulator untuk memahami secara lebih mendalam bagaimana ukuran perusahaan (*firm size*), *leverage* (DER), dan profitabilitas (ROA) mempengaruhi stabilitas saham syariah. Volatilitas *return* saham dalam indeks JII tidak hanya mencerminkan risiko finansial, tetapi juga sejauh mana perusahaan mampu menjaga konsistensi terhadap nilai-nilai syariah. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan JII periode 2020-2024. Penelitian ini di analisis dengan pendekatan model ARDL. Berdasarkan hasil penelitian ini, ukuran perusahaan mempengaruhi volatilitas *return* saham, DER mempengaruhi volatilitas *return* saham dan ROA tidak mempengaruhi volatilitas *return* saham

Kata kunci: Volatilitas *return* saham, Ukuran Perusahaan, DER, ROA, ARDL

ABSTRACT

The period 2020-2024 reflects a critical period of global economic transition from the pandemic crisis to recovery, with market volatility increasing significantly. This situation requires investors, financial managers, and regulators to more deeply understand how company size, leverage (DER), and profitability (ROA) affect the stability of sharia stocks. Stock return volatility in the JII index reflects not only financial risk but also the extent to which a company is able to maintain consistency with sharia values. This study sampled 16 JII companies from 2020-2024. This study was analyzed using the ARDL model approach. Based on the results, company size affects stock return volatility, DER affects stock return volatility, and ROA does not affect stock return volatility.

Keywords: Stock return volatility, Company Size, DER, ROA, ARDL



BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan salah satu indikator penting dalam menggambarkan kondisi perekonomian suatu negara, mencerminkan dinamika investasi dan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Di Indonesia, salah satu indeks yang merepresentasikan saham-saham syariah di Indonesia adalah *Jakarta Islamic Index* (JII), yang terdiri dari 30 saham dengan kriteria syariah dan likuiditas tinggi. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) memainkan peran krusial dalam perekonomian nasional, sehingga kinerja sahamnya menjadi perhatian utama bagi investor.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam JII memiliki peran penting karena sektor manufaktur merupakan salah satu kontributor terbesar terhadap produk domestik bruto (PDB) Indonesia serta memiliki tingkat aktivitas perdagangan saham yang tinggi, sehingga kinerjanya menjadi perhatian utama investor (Andriani et al., 2023). Instrumen saham dalam pasar modal diperdagangkan secara transparan dan efisien, namun tetap memiliki risiko berupa volatilitas *return* saham (Özçelik, 2025).

Volatilitas *return* saham menunjukkan fluktuasi tingkat keuntungan yang diperoleh investor dalam suatu periode tertentu. Tingginya volatilitas mencerminkan risiko dan ketidakpastian pasar yang lebih besar, sedangkan volatilitas rendah menunjukkan stabilitas harga saham (Tanjung & Sari, 2025). Bagi investor syariah, pemahaman terhadap volatilitas sangat penting karena investasi berdasarkan prinsip Islam menolak spekulasi (*maysir*) dan ketidakpastian berlebih (*gharar*), sehingga keputusan investasi harus lebih berorientasi pada fundamental perusahaan (Firza et al., 2025). Selanjutnya menurut (Jamalulail & Susanto, 2022) saham merupakan instrumen investasi yang paling diminati karena berpotensi *return* yang tinggi. Namun demikian, *return* saham juga sangat fluktuatif karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari dalam perusahaan internal maupun dari luar perusahaan eksternal (Kurniawati & Kamil, 2023).

Faktor internal perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan, diyakini berpengaruh signifikan terhadap volatilitas *return* saham. Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap kondisi internal organisasi. Aspek ini umumnya diukur melalui beberapa indikator utama, seperti *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan (*firm size*). Berdasarkan teori pensinyalan (*signaling theory*), representasi kinerja internal yang solid ini berfungsi sebagai sinyal positif yang mampu meminimalkan volatilitas dan

ketidakpastian bagi para pelaku pasar (Spence, 1973). Sebaliknya, kondisi internal yang kurang sehat dapat meningkatkan fluktuasi harga saham. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa dalam jangka panjang faktor-faktor seperti ROA, DER, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas saham (Kurniawati & Kamil, 2023; Maisy et al., 2022). Namun, pengaruh jangka pendek dapat berbeda dari jangka panjang, sehingga penting dianalisis lebih lanjut.

Salah satu indikator utama risiko dalam investasi saham adalah volatilitas *return* saham, yaitu tingkat fluktuasi *return* saham dalam periode tertentu. Volatilitas menjadi perhatian penting bagi investor karena mencerminkan tingkat ketidakpastian dan risiko investasi yang dihadapi. Semakin tinggi volatilitas *return* saham, semakin besar risiko yang harus ditanggung investor. Oleh karena itu, investor cenderung menghindari saham dengan volatilitas tinggi apa bila tidak diimbangi oleh potensi *return* yang sepadan (Mundi & Kumar, 2023).

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil, sehingga dapat menurunkan ketidakpastian dan volatilitas *return* saham (Wibowo & Suwardi, 2024). Penelitian empiris terbaru menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap volatilitas *return*

saham, karena laba yang stabil memberikan sinyal positif bagi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan (Hilalia & Margaretha, 2022).

Dalam prinsip keuangan syariah, investasi dilakukan dengan memperhatikan nilai-nilai etika dan keadilan, bebas dari unsur riba, gharar (ketidakpastian berlebih), dan maysir (spekulasi). *Jakarta Islamic Index (JII)* menjadi tolok ukur utama dalam menilai saham-saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip tersebut (Auliandari et al., 2025). Oleh karena itu, volatilitas saham dalam JII bukan hanya menjadi indikator risiko finansial, melainkan juga mencerminkan sejauh mana perusahaan konsisten terhadap nilai-nilai syariah. Investor syariah cenderung mencari stabilitas dalam *return* yang halal, tidak spekulatif, dan berlandaskan pada nilai fundamental perusahaan (Rosyida et al., 2025).

Kepercayaan pelaku pasar modal sangat dipengaruhi oleh kapasitas keuangan jangka pendek suatu entitas. Dalam konteks ini, tingkat likuiditas menjadi indikator krusial yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban finansialnya yang segera jatuh tempo. Kemampuan likuiditas yang memadai tidak hanya menandakan kondisi neraca yang sehat, tetapi juga meminimalkan eksposur risiko gagal bayar (*default risk*), yang pada akhirnya memperkuat sentimen positif dan keyakinan para investor (Azzahra, 2025). Perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memiliki volatilitas *return* saham yang lebih rendah karena dianggap lebih aman dan stabil (Frihatni et al., 2023). Sementara

itu, *leverage* mencerminkan struktur permodalan perusahaan yang bersumber dari utang. Tingkat *leverage* yang tinggi meningkatkan beban keuangan dan risiko kebangkrutan (Astuti, 2025), sehingga dapat memperbesar fluktuasi *return* saham akibat meningkatnya sensitivitas perusahaan terhadap perubahan kondisi ekonomi dan tingkat suku bunga (Iman et al., 2026).

Selain itu, ukuran perusahaan (*firm size*) juga berperan dalam mempengaruhi volatilitas *return* saham. Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki diversifikasi usaha yang lebih luas, akses pendanaan yang lebih baik, serta arus kas yang relatif stabil. Kondisi tersebut membuat perusahaan besar lebih mampu meredam guncangan ekonomi, sehingga volatilitas *return* sahamnya cenderung lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil (Wu et al., 2024). Studi empiris di Indonesia menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas *return* saham perusahaan manufaktur, sementara likuiditas dan ukuran perusahaan berperan dalam menekan risiko fluktuasi harga saham (Sari, 2025).

Oleh karena itu, analisis faktor internal terhadap volatilitas *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terindeks JII diharapkan mampu memberikan gambaran yang komprehensif mengenai risiko investasi saham syariah di Indonesia. Berikut adalah tabel grafik simulasi perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2020-2024

Tabel 1. 1 Gambar Grafik Perkembangan (JII)



Sumber: Diolah penulis dari BEI (2025) dan OJK (2024)

Berdasarkan grafik simulasi perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2020-2024, terlihat bahwa pergerakan indeks mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Pada tahun 2020, nilai JII mengalami penurunan tajam yang ditandai dengan garis merah vertikal yang menunjukkan awal pandemi COVID-19.

Pandemi memicu ketidakpastian global dan domestik sehingga berdampak langsung pada volatilitas saham, termasuk saham-saham syariah di sektor manufaktur. Memasuki tahun 2021, JII mulai menunjukkan pemulihan dengan tren kenaikan indeks, mencerminkan adanya perbaikan sentimen pasar dan strategi adaptasi perusahaan terhadap kondisi pandemi. Namun, pada 2022 terjadi sedikit penurunan kembali, yang menunjukkan bahwa pemulihan ekonomi tidak berlangsung secara linier dan masih dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti inflasi global dan disrupti rantai pasok.

Pada tahun 2023 dan 2024, JII menunjukkan tren kenaikan yang lebih stabil. Hal ini dapat ditafsirkan sebagai sinyal bahwa perusahaan-perusahaan dalam JII, khususnya sektor manufaktur, mulai menunjukkan kinerja yang lebih solid seiring dengan membaiknya kondisi ekonomi domestik. Stabilitas yang relatif meningkat ini juga dapat dikaitkan dengan perbaikan faktor internal perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, dan skala usaha yang lebih sehat. Secara keseluruhan, grafik tersebut memperlihatkan bahwa volatilitas saham dalam JII tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pandemi dan kondisi global, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan. Oleh karena itu, analisis pengaruh faktor internal perusahaan terhadap volatilitas *return* saham dalam jangka pendek dan jangka panjang menjadi sangat relevan untuk dipelajari dengan pendekatan ARDL.

Dinamika pergerakan *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2020- 2024 menunjukkan pola fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik eksternal seperti pandemi COVID-19 dan kondisi ekonomi global, maupun internal seperti kinerja keuangan perusahaan. Fluktuasi ini memberikan gambaran nyata tentang bagaimana ketidakpastian pasar dapat memengaruhi volatilitas *return* saham, khususnya pada sektor manufaktur yang memiliki ketergantungan besar terhadap rantai pasok global.

Penelitian terkait volatilitas *return* saham sebelumnya hanya berfokus pada hubungan jangka pendek. Padahal, dalam praktiknya,

investor juga perlu memahami implikasi jangka panjang agar dapat mengambil keputusan investasi yang lebih berkelanjutan. Penggunaan pendekatan ARDL dalam penelitian ini menjadi penting karena mampu mengidentifikasi bagaimana variabel internal perusahaan mempengaruhi volatilitas saham, baik secara sesaat maupun dalam horizon waktu yang lebih panjang.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor internal perusahaan, yang diproksikan dengan ukuran perusahaan, DER, dan ROA terhadap volatilitas *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terindeks dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2020-2024, dengan menggunakan pendekatan ARDL untuk melihat pengaruh dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi akademis dalam pengembangan literatur keuangan syariah serta manfaat praktis bagi investor, regulator, dan manajemen perusahaan dalam memahami dan mengelola risiko volatilitas saham

Urgensi penelitian ini memiliki urgensi yang tinggi baik dari sisi akademis maupun praktis. Secara akademis, studi mengenai volatilitas *return* saham syariah di Indonesia masih relatif terbatas, terutama yang mengkaji hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara faktor internal perusahaan dan volatilitas saham dengan pendekatan ARDL. Kebanyakan penelitian terdahulu hanya berfokus pada hubungan linier

jangka pendek, padahal dinamika pasar modal syariah memerlukan analisis yang lebih komprehensif untuk menangkap efek berkelanjutan dari variabel fundamental perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memperluas literature keuangan syariah dan memberikan kontribusi empiris terhadap pemahaman perilaku saham syariah di Indonesia.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu, perbedadaan pada varianel dependen, pada penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu volatilitas return saham, sedangkan penelitia lainnya menggunakan variabel dependen, yaitu volatilitas harga sama, return saham. Melihat apakah ukuran perusahaan, DER dan ROA dapat memicu atau meredam ketidakpastian turun naiknya harga saham di pasar.penelitian lainnya cenderung melihat ukuran perusahaan, DER dan ROA sebagai sinyal baik atau buruk yang berimbas ada keuntungan investor. Selain itu jenis perusahaan yang digunakan yaitu JII nukan perusahaan perbankan dan lain-lainnya. Periode penelitian yang digunakan juga berbeda, yaitu pada penelitian ini menggunakan periode 2020-2024.

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan pendahuluan yang telah diuraikan diatas, maka pokok masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh terhadap volatilitas *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terindeks JII periode 2020-2024 dalam jangka pendek maupun jangka panjang?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap volatilitas *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terindeks JII periode 2020-2024 dalam jangka pendek maupun jangka panjang?
3. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap volatilitas *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terindeks JII periode 2020-2024 dalam jangka pendek maupun jangka panjang?
4. Bagaimana implikasi keseluruhan faktor internal perusahaan terhadap volatilitas *return* saham dalam jangka pendek dan panjang dengan pendekatan ARDL?

C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*Firm Size*) terhadap volatilitas *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terindeks JII periode 2020-2024, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap volatilitas *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terindeks JII periode 2020-2024, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

3. Menganalisis pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap volatilitas return saham pada perusahaan manufaktur yang terindeks Jakarta Islamic Index(JII) periode 2020-2024, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
4. Mengetahui implikasi empiris pengaruh faktor internal perusahaan terhadap volatilitas return saham dengan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL), sehingga dapat memberikan pemahaman komprehensif mengenai hubungan jangka pendek dan panjang.

D. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan dan pasar modal syariah. Hasil penelitian dapat memperkaya literatur mengenai pengaruh faktor internal terhadap volatilitas *return* saham dengan menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL), yang mampu menganalisis dinamika hubungan jangka pendek maupun jangka panjang.

Dengan demikian, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi akademisi, peneliti, maupun mahasiswa dalam mengkaji stabilitas saham syariah pada pasar modal Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan pelaku pasar modal, khususnya dalam menilai risiko dan prospek investasi pada saham syariah di sektor manufaktur. Pemahaman mengenai bagaimana faktor internal mempengaruhi volatilitas *return* saham dalam jangka pendek dan panjang dapat membantu investor membuat keputusan investasi yang lebih rasional, sesuai prinsip syariah, serta mengurangi risiko ketidakpastian pasar.

3. Manfaat Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan masukan bagi manajemen perusahaan manufaktur yang terindeks JII untuk lebih memperhatikan kinerja internalnya, seperti profitabilitas, struktur modal, dan skala usaha. Informasi hasil penelitian dapat digunakan sebagai dasar evaluasi strategi keuangan agar mampu meningkatkan kepercayaan investor, menjaga stabilitas saham, serta memperkuat daya saing perusahaan di pasar modal syariah.

E. SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika penulisan proposal skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi uraian mengenai latar belakang yang mendasari pentingnya penelitian tentang pengaruh faktor internal perusahaan terhadap

volatilitas *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terindeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Bab ini juga memuat rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka berpikir, hipotesis penelitian, serta sistematika penulisan skripsi secara keseluruhan. Penjelasan juga mencakup urgensi analisis jangka pendek dan jangka panjang menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL).

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini menyajikan kajian teori yang relevan dengan variabel penelitian, seperti teori pasar modal syariah, teori volatilitas *return* saham, teori faktor internal perusahaan (profitabilitas, *leverage*, *firm size*, likuiditas, dll.), serta teori yang mendukung seperti *Signaling Theory*. Bab ini juga membahas penelitian terdahulu yang relevan dan menunjukkan kontribusi kebaruan (*novelty*) dari penelitian ini, terutama dalam konteks penggunaan model ARDL pada perusahaan manufaktur di JII.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang digunakan, mencakup jenis dan pendekatan penelitian kuantitatif, jenis dan sumber data sekunder, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta teknik analisis data. Dalam bab ini juga dijelaskan langkah-langkah pengujian ARDL, seperti uji stasioneritas, penentuan lag optimum, uji kointegrasi Bounds Test, estimasi jangka pendek dan jangka panjang, serta uji diagnostik model.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini menyajikan hasil pengolahan dan analisis data, mulai dari deskripsi data perusahaan sampel hingga hasil estimasi model ARDL. Analisis meliputi hasil uji stasioneritas, hasil uji kointegrasi, estimasi jangka pendek dan jangka panjang, serta interpretasi koefisien variabel internal terhadap volatilitas *return* saham. Bab ini kemudian membahas temuan tersebut dengan mengaitkannya pada teori yang relevan dan hasil penelitian sebelumnya.

BAB V Penutup

Bab ini menyajikan kesimpulan dari hasil penelitian mengenai pengaruh faktor internal terhadap volatilitas *return* saham, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Bab ini juga memuat implikasi teoritis dan praktis dari penelitian, keterbatasan penelitian yang dihadapi, serta saran untuk penelitian selanjutnya dan rekomendasi kebijakan yang dapat diambil dari hasil penelitian.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi volatilitas *returns* saham. Variabel independen yang diuji dalam penelitian ini yaitu, ukuran perusahaan (*Firm Size*), *Debt to equity* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap variabel dependen yaitu, volatilitas *return* saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2020-2024.

Berdasarkan hasil analisis data menggunakan pendekatan ARDL dalam pembahasan bab iv sebelumnya maka diperoleh kesimpulan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham serta tidak memiliki pengaruh jangka panjang, akan tetapi memiliki pengaruh jangka pendek dengan volatilitas *return* saham. Ukuran perusahaan mempengaruhi positif terhadap volatilitas *return* saham.

DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas *return* saham serta tidak terdapat pengaruh jangka panjang terhadap volatilitas *return* saham. akan tetapi, terdapat pengaruh jangka pendeknya terhadap volatilitas *return* saham. DER terdapat pengaruh negatif terhadap volatilitas *return* saham.

ROA tidak terdapat pengaruh secara signifikan terhadap volatilitas *return* saham serta tidak terdapat pengaruh jangka panjang dan jangka pendek terhadap volatilitas *return* saham.

Secara simultan atau keseluruhan ukuran perusahaan, DER dan ROA mempengaruhi secara signifikan terhadap volatilitas *return* saham.

B. KETERBATASAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Kurangnya jumlah sampel perusahaan syariah yang memenuhi syarat pengamatan. Periode yang digunakan dalam penelitian ini selama lima tahun pengamatan yaitu, periode 2020-2024, pada pemilihan periode tahun ini dapat di perpanjang menjadi beberapa tahun.
2. Hasil penelitian ini dapat menyebabkan bias dan kurang dapat menggeneralisasikan objek yang diteliti oleh peneliti karena peneliti hanya mampu meneliti sampel sebanyak 16 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Periode penelitian yang dipilih oleh peneliti yaitu 2020-2024 merupakan masa pandemi COVID-19 dan fase pemulihan ekonomi di Indonesia. Masa tersebut memiliki masa ekonomi yang tidak stabil sehingga tidak menutup kemungkinan mempengaruhi suatu perusahaan. Karena data yang diambil merupakan data keuangan perusahaan.

C. SARAN

Adapun saran yang bisa peneliti sarankan pada penelitian ini untuk penelitian yang dapat dilakukan oleh peneliti lain, yaitu:

1. Dapat memilih rentang waktu yang lebih panjang untuk periode penelitiannya.
2. Dapat meneliti faktor internal lainnya untuk melihat pengaruh volatilitas *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aliyah, S., Rahmawati, R., & Hidayat, T. (2024). *Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas return saham: Pendekatan ARDL*.
- Angraeni, S. (2025). *Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham (Suatu Studi Pada PT Unilever Indonesia Periode 2014-2023)*.
- Azzahra, O. Z. (2025). *Pengaruh Komisarisasi Independent dan Komite Audit terhadap Return On Asset (ROA) Perusahaan (Suatu Studi pada Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021-2023)*.
- Bagshaw, K. B., Lenyie, L., & Komolafe, J. A. (2026). *Cash Flows and Corporate Investment Decisions of Quoted Small and Medium Size Enterprise in Nigeria*.
- Beura, D., & Nayak, M. R. (2026). *Navigating Digital Disruption: Strategies for sustainable business management*. Routledge.
- Dao, S. (2023). *Financial control processes*.
- JINJIRI, S. A. (2024). *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, ANTI-CORRUPTION, AND FINANCIAL PERFORMANCE BASED ON THE CAMELS FRAMEWORK BY THE NIGERIAN LISTED FINANCIAL INSTITUTIONS*.
- Özçelik, F. E. (2025). *An Application of the Capital Asset Pricing Model on Nike's Stock*.
- Sabu, M. D. (2024). Risk Management Strategi Esinfixed Incomes Ecurities. Available at SSRN 4845590.
- Steele, G. S. (2022). The Tailors of Wall Street. *U. Colo. L. Rev.*, 93, 993
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*.
- Toussaint, E. (2023). *The World Bank: a critical history*. Pluto Books.
- WAHYU, L. J. (2026). *PENGARUH KEBIJAKAN MONETER ISLAM DAN VARIABEL MAKRO TERHADAP KETAHANAN DPK BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA TAHUN 2019-2024*. UIN RADEN INTAN LAMPUNG.
- Abduh, M., Nurodin, I., & Tanjung, H. (2025). *Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) Dan Investment Opportunity Set (IOS)*

- Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) pada Periode 2020-2024). *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 10(3).
- Agrindito, M., B., & Indahingwati., A. (2017). PENGARUH RISIKO SISTEMATIK DAN FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAN. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(2), 11
- Agustin, A., Syamsul, S., & Zuhroh, S. (2025). Earnings Management and Tax Avoidance in Determining Firm Value in the Financial Sector. *International Journal Of Economics Social And Technology*, 4(1), 40–49.
- Andriani, R., Komala, Y., & Arifiani, R. (2023). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman. *Jurnal Bisnis*, 11(2), 238–251.
- Ardiyanti, E., & Dewi S., P. (2026). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN SIKLIKAL PADA PERIODE AWAL PERGANTIAN PEMERINTAHAN. *Jurnal bima akuntansi*, 13(1), 95
- Arfah, Y., & Siregar, S. (2022). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan PBV Terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(01), 865
- Ariyanto, G. A., & Sulistyarini, A. I. (2025). PERAN KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN RELEVANSI NILAI INFORMASI AKUNTANSI. *Sustainable Business Journal*, 4(1), 33–49.
- Astuti, Y. (2025). ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF FINANCIAL PERFORMANCE ON STOCK *RETURNS*: ANEMPIRICAL STUDY IN THE BANKING SECTOR. *Count: Journal of Accounting, Business and Management*, 2(3), 155–165.
- Bamisaye, T. O., Owocyte, T. O., & Awe, S. O. (2025). FINANCING CASH FLOW MANAGEMENT AND FIRM PERFORMANCE: EVIDENCE FROM NIGERIAN LISTED COMPANIES. *FUDMA Journal of Business Management*, 3(2), 49–70.
- Brigham, E. F. (1982). *Financial management: Theory and practice*. Atlantic Publishers & Distri.
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The effect of capital structure on firm value: A study of companies listed on the Vietnamese stock market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3), 100.

- Cahyawati, R. P., & Miftah, M. (2022). Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Deviden Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30. *Jurnal Riset Akutansi Dan Keuangan*, 10(3), 541
- Coelho, R., Jayantilal, S., & Ferreira, J. J. (2023). The impact of social responsibility on corporate financial performance: A systematic literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(4), 1535–1560.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- Firdausi, F. PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PADA RETURN SAHAM. (2017). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(3), 1120
- Firza, A., Hasanah, N., Zahro, N., & Rinawati, I. (2025). IMPLEMENTASI KEPATUHAN SYARIAH (SHARIA COMPLIANCE) PADA PEMBIAYAAN MURABAHAH: (STUDI PADA BTN SYARIAH MALANG). *Musytari: Jurnal Manajemen, Akuntansi, Dan Ekonomi*, 21 (5), 41–50.
- Frihatni, A. A., Ilmi, A. D., & Rustan, P. A. (2023). Determinants of market share in sharia banking of the ASEAN countries. *Indonesian Journal of Islamic Economics Research*, 5(1), 62–82.
- Handayani, R., & Surya, B. A. (2016). Pengaruh struktur modal terhadap volatilitas return saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 18(2), 89–102.
- Harimbawa, I. N. T. R., & Sulindawati, N. L. G. E. (2022). Pengaruh Volume lestariPerdagangan Saham, Order Imbalance, Frekuensi Perdagangan, Dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Vokasi :Jurnal Riset Akuntansi*, 11(01), 82–92.
- Hilalia, M., & Margaretha, F. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Earning Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *ijd-demos*, 4. *Ijd-Demos*, 4(2).
- Hull, J. C. (2023). *Risk management and financial institutions*. John Wiley & Sons.
- Iman, M., Hikmah, K., & Widjanarko, H. (2026). Leverage, Managerial Efficiency, Firm Size, and Sales Growth as Determinants of Corporate Performance in IDX-Listed Manufacturing Firms (2020–2024). *International Journal of Management Analytics (IJMA)*, 4(1), 45–62.
- Ibrahim, M. H., & Aziz, M. I. A. (2020). Capital structure and stock return volatility: Evidence from ARDL approach. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(2), 45–53.

- Jamalulail, M., & Susanto, B. (2022). Konsep Darūrat Dalam Penetapan Toleransi Riba Pada Efek Syariah. *Journal of Islamic Business Law*, 6(4).
- Kurniawati, B., & Kamil, A. (2023). Determinan Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Buletin Ekonomika Pembangunan*, 4(1).
- Kusuma, A. R., & Nasir, M. (2020). keuangan terhadap volatilitas *return* saham pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922.
- Maisy, S., Probowulan, D., & Maharani, A. (2022). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham:(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Fast Moving Consumer Goods Makanan dan minuman Go public) pada Bursa Efek Indonesia Tahun (2015-2019). *National Multidisciplinary Sciences*, 1(5), 650–655.
- Manalu, E., A., Kumaat, R., J., & Sumual, J., I. (2023). ANALISIS PENGARUH MODAL , JUMLAH JAM KERJA DN JUMLAH PEMBELI/KONSUMEN TERHADAP PENDAPATAN USAHA KECIL KOTA MANADO (STUDI KECAMATAN WENANG). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 23(10), 66
- Mardanibgrum, R., W., Harini, S., & Herawati, E. (2025). Pemodelan ARDL Pengaruh Ekspor-Impor terhadap Inflasi di Jawa Timur. *Jurnal Riset Mahasiswa Matematika*, 4(3), 119
- Mario, A. (2025). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023): Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Prosiding Seminar Nasional Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 2, 242– 254.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91.
- Maulida, N., & Pratama, A. (2022). *Pengaruh faktor internal perusahaan terhadap volatilitas return saham pada indeks LQ45*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 33– 47.

- Mundi, H. S., & Kumar, D. (2023). The potential of alternative investments as an asset class: a thematic and bibliometric review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 15(1), 119–141.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Nurlita, R., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas *return* saham. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*.
- Qatrunnada, Z. F. (2024). Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas *Return* Saham di Indonesia: Perusahaan LQ45. Owner: Riset & Jurnal Akuntanssi, 8(3), 2447
- Rifqi, A. (2021). Analisis *Jakarta Islamic Index* (JII) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi di Indonesia. Al-Mizan: jurnal ekonomi syariah, 4(2), 65. .
- Parrino, R., Bates, T. W., Gillan, S. L., & Kidwell, D. S. (2025). *Fundamentals of corporate finance*. John Wiley & Sons.
- Priyantono, V. R. A., Di Asih, I. M., & Utami, I. T. (2023). Analisis Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal dan Pengukuran Value at Risk dengan Simulasi Monte Carlo (Studi Kasus: Exchange Traded Fund di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2021–Juni 2022). *Jurnal Gaussian*, 12(2), 158–165.
- Rizki, A., & Puspita, D. (2021). *Faktor internal perusahaan dan volatilitas saham pada masa ketidakpastian ekonomi*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 24(2), 155–168.
- Rahmawati, N., & Pratama, I. (2021). Akuntabilitas keuangan daerah dan pencapaian Sustainable Development Goals (SDGs) di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Publik*.
- Rosyida, Y. F., Cahyono, G. A., Adityawan, T., Sari, N. L., & Fahmi, M. N. (2025). Peran Etika Syariah dalam Tata Kelola Keuangan Umat: Perspektif Manajemen Keuangan Islam. *Journal of Management, Accounting, and Administration*, 1(4), 267–275.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.

- Ridzuan, A. R. (2019). *Fundamental factors and stock returns: Evidence from ARDL approach in Malaysia*. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 11, 73–84.
- Sahabuddin, M., Hassan, M. F., Tabash, M. I., Al-Omari, M. A., Alam, M. K., & Islam, F. T. (2022). Co-movement and causality dynamics linkages between conventional and Islamic stock indexes in Bangladesh: A wavelet analysis. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2034233.
- Saputri, L. A., & Hermanto, S. B. (2019). Pengaruh profitabilitas terhadap volatilitas *return* saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Sari, A. K. (2025). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 (Jii 70) Periode 2020-2024*. UIN KH Abdurrahman Wahid Pekalongan.
- SARI, P. (2025). *PENGARUH PROFITABILITY, SOLVABILITY, DAN MARKET RATIO TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023)*. UNIVERSITAS BINA DARMA.
- Segara, D. S., & Andayani, W. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan Terhadap *Return* Saham. *Reviu Akuntansi, Keuangan dan Sistem Informasi*, 3(4), 1104-1105
- Siregar, D. S., & Dewi, R. K. (2020). Ukuran perusahaan dan volatilitas *return* saham sektor keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 17(2), 201–214.
- Sri Rusiyati, S. E., Yanto, M. M. D. S., Md, A., SAB, M. S., Bambang Wahyudi, S. E., Ak, M., Nurdiana, S. E., Wardayani, A. D., Sari, P. I., & Adrian, S. E. (n.d.). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN*.
- Sunarya, A. P., Sundarta, M. I., & Syukur, R. D. A. (2025). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Sub Sektor Jasa Perindustrian di BEI Tahun 2019-2023). *ECo-Buss*, 7(3), 1672–1681.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425–442.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Tanjung, A. A., & Sari, D. P. (2025). Analisis Dinamika Volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG): Aplikasi Model Threshold GARCH. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 5(4), 441–447.

- Thapa, H. B. (2025). Dividend Policy and Share Price Volatility of Listed Micro Finance Companies in Nepal. *Journal of Balkumari College*, 14(1), 75–82.
- Türkoğlu, D., & Kutlu, M. (2025). Machine Learning in Portfolio Optimization. In *Machine Learning in Finance: Trends, Developments and Business Practices in the Financial Sector* (pp. 187–199). Springer.
- Udoudo, K. J., Kalu, I. E., & Oduola, K. (2024). Impact of Liquefied Natural Gas Exports on the Nigerian Exchange Rate: An ARDL Cointegration Approach, 2000 to 2021. *Am. J. Appl. Stat. Econ*, 3(1), 1–14.
- Wibowo, V. S., & Suwardi, S. (2024). The Effect of Profitability, Capital Structure and Dividend Policy on Company Value. *Economics and Business International Conference Proceeding*, 1(2), 961–970.
- Wu, W., Xu, C., Zhao, M., Li, X., & Law, R. (2024). Digital tourism and smart development: State-of-the-art review. *Sustainability*, 16(23), 10382.
- Yahaya, O. A. (2026). The Moderating Effect of Market Uncertainty on Dividend Policy and Stock Price Volatility. *Journal of Accounting and Economics*, 16(1), 274–330.
- Yulianto, A., & Hidayat, R. (2017). Determinasi volatilitas *return* saham perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 19(1), 25–36.
- Zhao, Q., & Su, C.-W. (2024). Does anti-corruption facilitate or hinder technological innovation? *The Singapore Economic Review*, 69(03), 1151–1169.
- Ayyuna, R. N., Effendi, I., & Amelia, W. R. (2021). Pengaruh Leverage Ratio terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 2(1), 51–56. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.468>
- Hikmat, I., Solihin, A., & Alfarizi, A., W. (2025). Pengaruh *Return* on Equity, Earnings Per Share dan Debt to Equity Ratio Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 4(4), 6935 <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.4952>
- Lestari, M. R., Bahri, S., & Ilmiddavid, M. B. (2025). Pengaruh TATO, ROA, DER, dan Firm Size Terhadap *Return* Saham. *EKALAYA: Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3(2), 182–183 DOI : 10.59966/ekalaya.v3i2.2048

Sukadi, N. L., Diatmika, I. P. G., & Masdiantini, P. R. (2024). Pengaruh *Return* On Asset, Earning Per Share Dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan IDX80 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 15(3), 747–757. <https://doi.org/10.23887/jimat.v15i03.78803>

