

## Faktor-faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Syariah dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Samsiar<sup>1\*</sup>, Slamet Haryono<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta, Jawa Tengah, Indonesia

<sup>2</sup>Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta, Jawa Tengah, Indonesia

Email Address: [srsamsiar@gmail.com](mailto:srsamsiar@gmail.com)<sup>1</sup>, [slamet.haryono@uin-suka.ac.id](mailto:slamet.haryono@uin-suka.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRAK:** Tujuan dari penelitian ini ialah agar melihat apakah ada faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan syariah. Jenis penelitian ini adalah cara agar mengukur seberapa berbeda hal-hal yang bersama-sama. Ini disebut studi kuantitatif, dan menggunakan banyak angka. Ada banyak aplikasi berbeda yang membantu Anda memproses data. Penelitian ini melihat perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antartahun 2017 dan 2021. Teknik yang digunakan adalah purposive sampling. Ini melibatkan pemilihan 20 perusahaan dari daftar perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa dividend payout ratio (DPR) dan asset growth (PAT) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Ketika volume perdagangan tinggi, harga saham lebih fluktuatif. Ukuran Perusahaan tidak memiliki kendali atas berapa banyak dividen yang dibayarkan perusahaan dan berapa banyak pertumbuhan asetnya. Namun, itu dapat mengontrol volatilitas harga saham dan volume perdagangan.

*Kata kunci: Dividend PayoutRatio, Pertumbuhan Aset, Volume Perdagangan, Volatilitas Harga Saham Syariah, Ukuran Perusahaan*

**ABSTRACT :** *The purpose of this research was to determine the determinants of Islamic stock price volatility with firm size as a moderating variable. The type of this research is quantitative research using Moderate Multivariate Analysis (MRA). Data processing using E-views 9 applications. The population in this study are companies which listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2017-2021. The purposive sampling technique was used, namely there were 20 companies listed on the IDX as samples. The results of this research indicate that the Dividend Payout Ratio (DPR), Asset Growth (PAT) has no effect on stock price volatility. Meanwhile, the variable Trading Volume (VP) has a positive effect on stock price volatility. In addition, the Company (Firm Size) is unable to moderate the Dividend Payout Ratio (DPR) and Asset Growth (PAT) on Stock Price Volatility and is able to moderate Trading Volume (VP) on Stock Price Volatility.*

*Keywords: Dividend PayoutRatio, Asset Growth, Trading Volume, Stock Price Volatility, Company (FirmSize)*

## 1. Pendahuluan

Perusahaan ingin menghasilkan uang sebanyak mungkin dan mengembangkan bisnis, sehingga perlu merencanakan semuanya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu dari rencana ini dapat melibatkan perluasan operasi perusahaan di luar target pasarnya saat ini. Itu juga biasa melibatkan peningkatan sector bisnis perusahaan, atau mencari strategi pemasaran baru. Perusahaan membutuhkan uang agar dapat mencapai tujuannya. Ada banyak cara agar mendapatkan uang jika Anda membutuhkannya. Anda mungkin meminjam uang dari teman atau keluarga, atau mencoba mendapatkan uang dari pasar saham atau sumber lain. (Aten & Nurdiniah, 2020). Keberhasilan suatu perusahaan ditentukan oleh seberapa banyak permintaan yang ada agar produk dan layanannya, dan seberapa banyak pasokan yang ada. Perusahaan-perusahaan ini tidak konsisten dalam harga sahamnya karena harga saham mereka sering naik turun. Ditemukan bahwa beberapa perusahaan di pasar saham masih belum mengikuti aturan yang sama terkait dengan harga saham mereka. Grafik tersebut menunjukkan bahwa harga saham di Indonesia belum stabil.

Ketika harga saham banyak berubah, itu berarti ada banyak sinyal berbeda yang dikirimkan tentang perusahaan. Menurut (Amaliyah & Herwiyanti, 2020) Ini bisa bermanfaat bagi investor, tetapi juga bisa membingungkan publik. Sinyal ialah langkah yang digunakan perusahaan agar investor mengerti pendapat manajemen mengenai peluang perusahaannya. Ada banyak sinyal yang sejalan dengan harga saham. Ini termasuk hal-hal seperti kinerja saham, seberapa populer perusahaan itu, dan apa yang dikatakan investor lainnya. Jika harga saham banyak berubah, ini pertanda investor tidak terlalu tertarik agar membeli saham Indonesia. Hal ini dapat menyebabkan jatuhnya harga saham, yang akan mempersulit orang agar menghasilkan uang dari berinvestasi di saham Indonesia.

Harga saham dapat tinggi ataupun rendah di masa cepat. Itu disebut volatilitas harga saham. Harga saham bisa sering berayun bolak-balik, yang

disebut volatilitas harga saham bermakna harganya bisa naik turun lebih banyak dari rata-rata. Harga saham bisa naik atau turun karena banyak faktor, termasuk berapa banyak saham yang dijual, banyaknya uang dibalikkan pada pemilik saham, banyaknya perusahaan meningkatkan asetnya, dan ukuran perusahaan. Studi dari (Nurul hayati et al., 2020) telah menemukan bahwa harga saham lebih tidak stabil ketika ada banyak aktivitas perdagangan, namun hal ini tidak selalu terjadi. Satu studi dari (S. Dewi & Paramita, 2019) menemukan bahwa saham dengan kapitalisasi pasar yang lebih besar cenderung tidak terpengaruh oleh volume perdagangan.

Dividend Payout Ratio adalah ukuran banyaknya profit perusahaan yang diberikan pada pemilik saham dan investor. Ini menunjukkan berapa banyak dari total keuntungan perusahaan yang diberikan kepada orang-orang yang memiliki saham di perusahaan tersebut. Investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividend payout ratio yang tinggi, sebab merasa risiko tidak menerima dividen lebih kecil dari pada pembayaran dividen yang tidak dilakukan.

Menurut (Widiarti, 2018), terdapat beberapa bukti bahwa dividend payout ratio yang tinggi dapat menyebabkan peningkatan volatilitas harga saham. Namun (Hashemijoo et al., 2012) bahwa dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Tetapi peneliti (Aten & Nurdiniah, 2020) menemukan bahwa faktor yang paling mempengaruhi harga saham adalah dividend payout ratio. Studi ini menemukan bahwa semakin tinggi rasio pembayaran dividen, semakin tinggi pula volatilitas harga saham. Namun, hal ini tidak berpengaruh pada pengaruh firm size terhadap volatilitas harga saham.

Studi (Alamsyah et al., 2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset merupakan indikator yang baik dari kesehatan perusahaan secara keseluruhan. Ini karena peningkatan aset perusahaan berarti lebih banyak uang dihasilkan dan lebih banyak sumber daya tersedia agar membantu perusahaan tumbuh. Ini menunjukkan berapa banyak uang yang dikeluarkan perusahaan agar mengembangkan perusahaan. Pertumbuhan

aset berarti perusahaan melakukan pekerjaan yang baik dalam menggunakan sumber dayanya agar menghasilkan keuntungan. (Linda Santioso Yosevin Gloria Angesti, 2019), Dari penelitian tersebut terlihat bahwa pertumbuhan aset (growth) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Karena pertumbuhan aset tidak berdampak pada volatilitas harga saham, berinvestasi pada lebih banyak aset tidak akan membuat investasi Anda lebih tidak stabil.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham syariah (Oktavianti & saryani, 2021). Hal ini didukung oleh beberapa penelitian. Namun menurut (Hidayati Wahyuni, 2021) tidak ada hubungan yang jelas antara ukuran perusahaan atau volume aktivitas perdagangannya dengan volatilitas harga sahamnya.

Studi ini melihat bagaimana ukuran perusahaan mempengaruhi hasil. Menambahkan variabel kontrol seperti mengendalikan sesuatu yang bukan bagian dari penelitian ini mengubah cara kerja hubungan antara variabel independen dan dependen. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dikaji dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan itu penting karena dapat memengaruhi fungsinya dan manfaat yang dihasilkannya. Perusahaan besar biasanya akan menyediakan data agar memenuhi kebutuhan data klien mereka, seperti pendukung keuangan, dewan komisaris, pemerintah, dan klien atau investor lainnya (Hapsoro & Falih, 2020). Ukuran perusahaan didasarkan pada berapa kali total asetnya bernilai dalam "log". Log adalah cara yang umum agar mengukur sesuatu, dan digunakan di sini agar menunjukkan seberapa besar sebuah perusahaan (Cookson & Stirk, 2019).

Penelitian ini melihat bagaimana berbagai faktor (misalnya ukuran perusahaan, volume perdagangan, rasio pembayaran dividen, dan pertumbuhan aset) saling mempengaruhi. Penelitian ingin mengetahui bagaimana faktor-faktor yang berbeda (seperti suhu, curah hujan, dan kondisi ekonomi) saling mempengaruhi dalam jangka waktu yang lama (seperti beberapa tahun ke depan).

## **2. Kerangka Teoritis dan Hipotesis**

### **2.1 Tinjauan Pustaka**

#### **2.1.1 Teory Sinyal**

Sinyal ialah pesan dari manajemen yang memberi tahu investor keadaan perusahaan yang dulu, saat ini serta yang akan datang. Sinyal dapat menunjukkan kepada pelanggan perusahaan keadaan diwaktu mendatang.

Sinyal ialah cara agar memahami bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pemangku kepentingan mereka agar mewujudkan keputusan mengenai planing yang mesti dilakukan. Sinyal tersebut dapat berupa hal-hal seperti rilis informasi kepada publik, yang dapat digunakan oleh investor agar membentuk opini, dan tanggapan investor akan mempengaruhi harga saham. Perubahan harga saham juga dapat menyebabkan peningkatan volatilitas. Harga saham adalah ukuran seberapa besar nilai saham suatu organisasi.

Ketika ada kabar baik di dunia, biasanya berkorelasi dengan keuntungan. Namun jika ada kabar buruk, seringkali berujung pada kerugian. Ini adalah sinyal yang berasal dari informasi dalam laporan keuangan. Artinya, keuangan perusahaan baik-baik saja (Alamsyah et al., 2022).

Informasi yang diumumkan dilihat sebagai kabar baik oleh pelaku pasar, yang kemudian akan menganalisisnya agar menentukan apa artinya bagi pasar. Perusahaan yang membayar banyak dividen dan menumbuhkan asetnya merupakan pertanda baik bagi investor, yang mungkin ingin membeli saham di perusahaan tersebut. Investor melihat seberapa baik kinerja perusahaan, dan ini dapat menyebabkan harga saham banyak bergerak.

#### **2.1.2 Volatilitas Harga Saham**

Informasi yang diumumkan dilihat sebagai kabar baik oleh pelaku pasar, yang kemudian akan menganalisisnya agar menentukan apa artinya bagi pasar. Perusahaan yang membayar banyak dividen dan menumbuhkan asetnya merupakan pertanda baik bagi investor, yang mungkin ingin membeli saham di perusahaan tersebut. Investor melihat seberapa baik kinerja perusahaan, dan ini dapat menyebabkan harga saham banyak bergerak (Aten

& Nurdiniah, 2020).

Volatilitas menurut (Alamsyah et al., 2022) perubahan harga sekuritas dalam waktu singkat. Ini dapat menunjukkan betapa berisiko berinvestasi dalam keamanan itu. Ketika harga saham naik dan turun banyak, itu berarti ada banyak peluang. Volatilitas harga saham dipandang jadi risiko karena itu berarti investor tidak mengerti keadaan nantinya (Octavia et al., 2022).

$$Price\ Vol = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [(H_i - L_i) / ((H_i + L_i) / 2)]^2}{n}}$$

Keterangan:

- Pric = Volatilitas Harga Saham (*Price share Volatility*)  
 eVol  
 Hi = Harga Saham Biasa Tertinggi agartahun  
 Li = Harga Saham Biasa Terendah agartahun  
 n = Jumlah tahun sampel data

Nilai i adalah dari 1 sampai n

### 2.1.3 Volume Perdagangan

Volume perdagangan ialah cara agar mengukur berapa banyak saham emiten yang diperdagangkan pada harga tertentu. Ini terjadi antara penjual dan pembeli saham. Volume perdagangan penting karena membantu kita memahami berapa banyak informasi yang diperdagangkan dan bagaimana hal itu dipengaruhi oleh peristiwa (Widiarti, 2018).

### 2.1.4 Dividend Payout Rasio

Rasio pembayaran dividen ialah profit keuntungan perusahaan diberikan pada investor perusahaan dibandingkan dengan total keuntungan perusahaan (Nur Azura et al., 2019). Menurut (Sirait et al., 2018), terdapat hubungan yang signifikan antara DPR dengan volatilitas harga saham. Ketika harga saham naik turun, hal ini berpengaruh besar terhadap harga saham.

Penelitian dari (Rowena & Hendra, 2017). Penelitian (S. Dewi & Paramita, 2019) mengatakan bahwa dividend payout ratio suatu perusahaan (persentase keuntungan yang dibayarkan dalam bentuk dividen) dapat berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan (Priana & Ketut,

2017) menyebutkan bahwa dividend payout ratio suatu perusahaan dapat berpengaruh positif terhadap harga saham.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share (DPS)}}{\text{Earning per Share (EPS)}}$$

### 2.1.5 Pertumbuhan Aset (Growth Asset)

Pertumbuhan aset ini merupakan indikasi keterampilan manajemen perusahaan yang baik. Perusahaan melakukan pekerjaan yang baik dalam mengelola keuangannya dan mempengaruhi investor sehingga harga saham akan berubah di masa depan. Ketika sebuah perusahaan tumbuh dengan cepat, dibutuhkan lebih banyak uang agar terus berjalan. Ini membuatnya lebih mungkin agar mempertahankan keuntungannya, dari pada membagikannya sebagai dividen (Mutika, 2018). Manajemen dilakukan dengan cara yang memungkinkan agar mempengaruhi investor sehingga dapat lebih memprediksi perubahan harga saham di masa depan (Linda Santioso Yosevin Gloria Angesti, 2019).

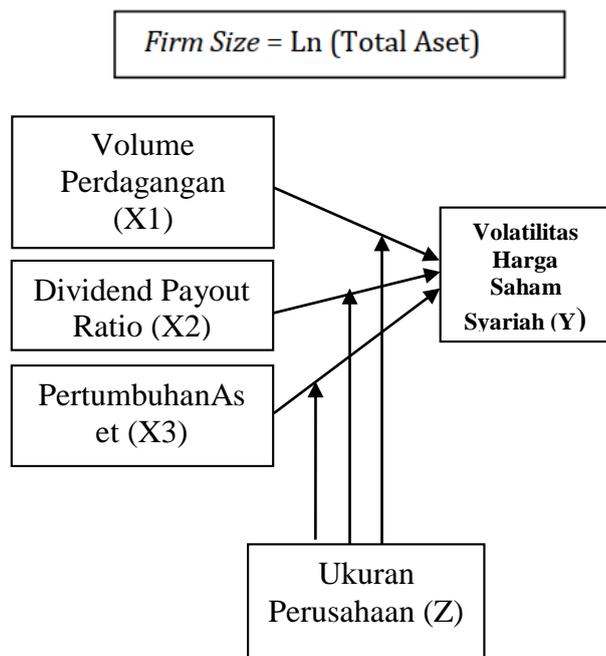
$$GROWTH = \frac{T. A. \text{akhir tahun} - T. A. \text{awal tahun}}{T. A. \text{awal tahun}}$$

### 2.1.6 Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ketika sebuah perusahaan menjadi lebih besar, ia dapat memiliki lebih banyak sumber daya agar membantunya tumbuh dan sukses. Perusahaan besar biasanya akan menyediakan data yang dibutuhkan oleh kliennya, seperti investor, dewan komisaris, dan pemerintah (Hapsoro & Falih, 2020). Ukuran perusahaan ditentukan dengan mengambil logaritma (basis 10) dari total asetnya. Ukuran perusahaan itu penting karena mewakili seberapa sukses itu (Trisiana et al., 2022). Kinerja perusahaan menunjukkan seberapa efisien manajemen perusahaan dalam menjalankan perusahaan.

Perusahaan besar cenderung memiliki rentang aktivitas yang lebih luas dari pada perusahaan kecil, yang membuat mereka cenderung tidak terpengaruh oleh satu sektor ekonomi tertentu (Selpiana & Badjra, 2018). Hal ini membuat perusahaan besar lebih stabil dan

tidak mudah berubah di pasar saham.



Gambar: Model Penelitian

Dapat dilihat dari model penelitian diatas, hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Volume Perdagangan* berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

H<sub>2</sub>: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

H<sub>3</sub>: *Pertumbuhan Aset* berpengaruh positif terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

H<sub>4</sub>: *Ukuran Perusahaan (FirmSize)* dapat memoderasi *Volume Perdagangan* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

H<sub>5</sub>: *Ukuran Perusahaan (FirmSize)* dapat memoderasi *Dividend Payout Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

H<sub>6</sub>: *Ukuran Perusahaan (FirmSize)* dapat memoderasi *Pertumbuhan Aset* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

## 2.2 Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan sistem numerik agar mengukur sesuatu. Metode ini digunakan agar menguji hipotesis dengan menggunakan alat ukur keuangan. Alat kemudian akan memberikan informasi tentang

hasil. Studi ini menggunakan desain di mana berbagai kelompok orang dipelajari dari waktu ke waktu agar melihat apakah ada hubungan di antara mereka. Yang dimaksud dengan “data sekunder” di sini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan yang dikeluarkan oleh BEI. Laporan ini memberikan informasi berharga tentang perusahaan dan kinerjanya. Populasi yang dipakai ialah perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Sebanyak 766 perusahaan dilibatkan dalam penelitian ini. Data penelitian Didapat melalui situs web <http://www.idx.co.id>, <https://finance.yahoo.com>, <https://id.investing.com/equitiesdankinerjaiten>. Sampel penelitian ini dipilih dengan ketentuan: mewakili populasi. Perusahaan di Indonesia yang wajib menyampaikan laporan tahunan ke bursa disebut perusahaan "BEI". BEI adalah daftar perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan. Laporan ini dapat ditemukan di situs web perusahaan. Anda dapat mengaksesnya dari 2017-2021.

Dari sampel ini, 20 perusahaan dimasukkan. Mereka adalah Astra Agro Lestari Tbk, Bina Daba Arta Insurance Tbk, Ace Hardware Indonesia Tbk, PT Mineral Resources Mandiri Tbk, Alkindo Naratama Tbk, dll. Dalam penelitian ini digunakan data dari 20 perusahaan yang berbeda. Data dapat dihitung agar setiap variabel menggunakan rumus matematika. Peneliti menggunakan teknik pengujian yang berbeda agar melihat apakah datanya normal, apakah ada korelasi antara variabel yang berbeda, dan apakah sampelnya stabil (yaitu tidak banyak berubah dari waktu ke waktu). Agar mengetahui apakah suatu bilangan genap, Anda harus melakukan uji asumsi klasik. Tes ini sangat sederhana. Anda mengambil angka tersebut dan membaginya dengan pertama, Jika angka tersebut genap, hasilnya akan sama dengan angka yang Anda bagi dengan. Langkah terakhir, dalam penelitian ini adalah menguji hipotesis dan melihat apakah moderasi bekerja dengan melakukan Moderated Regression Analysis (MRA).

**Tabel**  
**DefinisiOperasionalVariabel**

Variabel	Pengukuran
VolatilitasHarga Saham	Harga saham yang telah disesuaikan agar setiap tahun kemudian diambil harga saham tertinggi dan terendahnya.
Volume perdagangan	Dihitung melalui banyaknya saham suatu emiten yang diperdagangkan di pasar modal setiap waktu dengan tingkat harga yang telah disepakati
Dividend Payout Rasio	Dihitung dengan membagi jumlah dividend tunai perusahaan dengan laba bersih perusahaan
Pertumbuhan Aset	Di hitung total aset akhir tahun kurang total aset awal tahun kemudain di total aset awal tahun perusahaan.
Ukuran perusahaan	LN (Volume perdagangan tiap hari total selama satu tahun)

### 3. Hasil dan pembahasan

#### 3.1 Hasil Analisis Data Statistik Deskriptif

**Tabel. 1**  
**Data Statistik Deskriptif**

	Y	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	Z
Mean	14.40629	4.551885	39.64053	147.3311	303692.1
Median	15.73397	0.001500	0.327700	0.116350	322344.0
Maximum	20.81804	409.0000	2856.000	9960.000	434271.0
Minimum	0.000000	0.000000	0.000200	-0.895600	2.018000
Observasi	100	100	100	100	2.018000

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Dipahami bahwa dengan 100 pengamatan, nilai rata-rata Y (VHS) adalah 14.40629, median 15.73397, maximum 20.81804, dan minimum 0.000000. Dalam variabel X<sub>1</sub> (VP) nilai rata-rata 4.551885, median 0.001500, nilai maximum 20.81804, dan nilai minimum 0.000000. dalam variabel X<sub>2</sub> (DPR) nilai rata-rata 39.64053, median 0.327700, nilai maximum 2.856.000, dan nilai minimumnya 0.000200. dalam variabel X<sub>3</sub> (PAT) nilai rata-rata 147.3311, median adalah 0.11163350, maximum 9960.000, dan minimumnya adalah-8.956600. kemudian variabel terakhir

dalam variabel Moderasi Z (FirmSize) nilai rata-rata 30.3692.1, median adalah 322344.0, tertinggi 434271.0, dan minimumnya 2.018000.

#### Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

**Tabel. 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

Probability	keterangan
0,200000	Terdistribusi Normal

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Dari tabel diatas dapat didapat variabel VP,DPR dan PAT memiliki nilai probability sebesar 0,20000, maka (p > 0,05) maka data terdistribusi normal.

#### Uji Multikolinieritas

**Tabel. 3**  
**Uji Multikolinieritas**

X1	1.000000	0.297493	-0.024619	-0.217001	-
X2	0.297493	1.000000	-0.018477	0.069460	0.031429
X3	-0.024619	-0.018477	1.000000	0.050841	0.036135
Y	-0.217001	0.069460	0.050841	1.000000	0.022810
Z	-0.031429	-0.036135	0.022810	-0.006229	1.000000

Sumber : Data Sekunder diolah, 2022

Pada nilai Correlation setiap variabel < 0,80. Maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.

#### Uji Autokorelasi

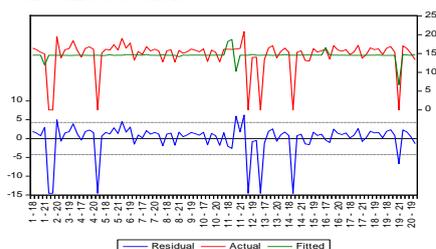
**Tabel. 4**  
**Uji Autokorelasi**

R-squared	0.746537	Mean dependent var	0.010900
Adjusted R-squared	0.3685	S.D. dependent var	0.009087
S.E. of regression	0.009070	Akaike info criterion	-6.515914
Sum squared resid	0.007322	Schwarz criterion	-6.380632
Log likelihood	311.2480	Hannan-Quinn criter.	-6.461270
F-statistic	1.085983	Durbin-Watson stat	1.936482
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.368373</b>		

Sumber : Data Sekunder diolah, 2022

Nilai probabilitas pada R –squared sebesar 0,7465 > 0,05, dapat ditarik kesimpulan bahwa data yang dilakukan pengujian tidak terjadi autokolerasi.

### Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah, 2022

Nilai probabilitas sebesar  $0,8632 > 0,05$ , dapat ditarik kesimpulan tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini

### Uji Regresi berganda

Tabel. 5  
 Uji Regresi berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.83218	1.739336	7.377632	0.0000
X1	-0.671653	0.344575	-1.949223	0.0443
X2	0.053461	0.057222	0.934288	0.3526
X3	-0.010285	0.017353	-0.592683	0.5548
X1*Z	-0.000537	0.001465	-0.366390	0.0022
X2*Z	-0.001469	0.001700	-0.864160	0.3897
X3*Z	0.000337	0.000557	0.605539	0.5463
Z	5.12E-06	5.48E-06	0.933152	0.3532

R-squared	0.680765	Mean dependent var	14.40629
Adjusted R-squared	-0.007470	S.D. dependent var	4.494146
S.E. of regression	4.510900	Akaike info criterion	5.927489
Sum squared resid	1872.036	Schwarz criterion	6.135902
Log likelihood	-288.3744	Hannan-Quinn criter.	6.011838
F-statistic	0.895139	Durbin-Watson stat	1.769475
Prob(F-statistic)	0.000004		

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Derminan ( $R^2$ )

Didapat nilai *adjusted R-square* sebesar 0,6807 dari penelitian. Bisa dikatakan bahwa 75% profitabilitas (VHS) kurang lebih dapat dipengaruhi oleh ( $X_1$ ) VP, ( $X_2$ ) DPR, ( $X_3$ ), PAT dan sedangkan 32% lagi yang tidak dimasukkan

dalam penelitian ini.

### Uji Parsial

Berdasarkan hasil parsial (t) disimpulkan bahwa:

- Didapat nilai pada variabel ( $X_1$ ) *Volume Perdagangan* dengan probabilitas sebesar  $0,0443 < 0,05$ , *Volume Perdagangan* secara parsial berpengaruh terhadap volatilitas harga saham syariah (VHS).
- Didapat nilai variabel ( $X_2$ ) *Dividend Payout Ratio* dengan probabilitas sebesar  $0,3526 > 0,05$ , maka *Dividend Payout Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham syariah (VHS).
- Didapat nilai pada variabel ( $X_3$ ) *Pertumbuhan Aset* dengan probabilitas sebesar  $0,5548 > 0,05$ , maka *Pertumbuhan Aset* secara parsial tidak berpengaruh terhadap dengan volatilitas harga saham syariah (VHS).
- Pada variable *Volume Perdagangan* yang dimoderasi *Ukuran Perusahaan (Firm Size)* nilai probabilitas sebesar  $0,0022 < 0,05$ . Dapat dikatakan bahwa *Ukuran Perusahaan (Firm Size)* dapat memoderasi oleh *Volume Perdagangan* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah (VHS).
- Pada variable *Dividend Payout Ratio* yang dimoderasi *Ukuran Perusahaan (Firm Size)* Didapat nilai probabilitas sebesar  $0,3897 > 0,05$ . Dapat dikatakan bahwa *Ukuran Perusahaan (Firm Size)* tidak dapat memoderasi oleh *Dividend Payout Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.
- Pada variable *Pertumbuhan Aset* yang dimoderasi *Ukuran Perusahaan (Firm Size)* Didapat nilai probabilitas sebesar  $0,5463 > 0,05$ . Dapat dikatakan bahwa *Ukuran Perusahaan (Firm Size)* tidak dapat memoderasi oleh *Dividend Payout Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah (VHS).

### Uji Simultan (F)

Diketahui nilai probabilitas F test sebesar 0,51381 lebih besar dari 0,05 atau ( $0,51381 > 0,05$ ) bisa diambil kesimpulan bahwa variable independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen pada penelitian ini.

### 3.2 Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengaruh *Volume Perdagangan (VP)* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah (HVS)

Dari sampel ini, 20 perusahaan dimasukkan. Mereka adalah Astra Agro Lestari Tbk, Bina Daba Arta Insurance Tbk, Ace Hardware Indonesia Tbk, PT Mineral Resources Mandiri Tbk, Alkindo Naratama Tbk, dll (Yulinda et al. 2020). Dalam penelitian ini digunakan data dari 20 perusahaan yang berbeda. Data dapat dihitung agar setiap variabel menggunakan rumus matematika. Seperti penelitian (Hidayati & Sukma ningrum, 2021), (Widiarti, 2018), dan (Takaishi & Chen, 2016) menggunakan teknik pengujian yang berbeda agar melihat apakah datanya normal, apakah ada korelasi antara variabel yang berbeda, dan apakah sampelnya stabil (yaitu tidak banyak berubah dari waktu ke waktu). Agar mengetahui apakah suatu bilangan genap, harus melakukan uji asumsi klasik. Tes ini sangat sederhana. Anda mengambil angka tersebut dan membaginya dengan 2. Jika angka tersebut genap, hasilnya akan sama dengan angka yang Anda bagi dengan 2. Jika angka tersebut tidak genap, hasilnya akan berbeda dengan angka yang Anda bagi dengan 2. langkah terakhir penelitian dari (Ubaidillah, 2010) dalam ialah menguji hipotesis dan melihat apakah moderasi bekerja dengan melakukan ModeratedRegressionAnalysis (MRA).

b. Pengaruh *DividendPayoutRatio (DPR)* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah (VHS)

Uji parsial menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara dividend payout ratio dengan volatilitas harga saham.

Sesuai penelitan (Putri et al., 2020) yang memaparkan perusahaan biasanya membagikan dividen yang cukup stabil atau meningkat secara teratur karena investor

percaya bahwa ini menandakan prospek positif bagi masa depan perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa dividend payout ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ini berarti bahwa jika perusahaan membayar lebih banyak dividen, itu akan berdampak lebih kecil pada volatilitas harga saham. Studi (Widiarti, 2018) tersebut menemukan bahwa ketika sebuah perusahaan membayar banyak dividen, itu membuat harga saham lebih tidak stabil.

c. Pengaruh *Pertumbuhan Aset (PAT)* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah (HVS)

Uji parsial (t) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset (PAT) tidak berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah. Penelitian telah menunjukkan bahwa negara bagian dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi cenderung memiliki tingkat volatilitas harga saham yang lebih tinggi. Hal ini sesuai penelitan dari (Linda Santioso, Yosevin Gloria Angesti, 2019) dan (Agrawal et al., 2018) karena investor umumnya tidak memanfaatkan informasi pertumbuhan aset perusahaan. Aset perusahaan dapat membantunya berinvestasi dalam bisnisnya, tetapi tidak selalu menunjukkan baiknya arus keuangan perusahaan. Aset pertumbuhan, di sisi lain, mencerminkan kesuksesan perusahaan secara keseluruhan. Ada kemungkinan peningkatan aset bisa sebagian dibiayai oleh utang besar yang nantinya bisa menjadi masalah bagi investor. Agar mencegah terjadinya volatilitas harga saham, penting agar pertumbuhan aset tidak terlalu banyak dipublikasikan. Artinya, investor dan calon investor tidak akan begitu cepat menjual saham perusahaan, yang dapat menyebabkan harga saham berubah dengan cepat di pasar saham. Volatilitas semacam ini tidak terlalu berguna agar pasar saham, dan seringkali tidak terlalu stabil.

d. Pengaruh *Ukuran Perusahaan (FirmSize)* dapat memoderasi *Volume Perdagangan*

terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

Uji parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap volatilitas harga saham syariah (Nur Azura et al., 2019). Studi tersebut menemukan bahwa ukuran perusahaan berdampak besar pada seberapa besar volatilitas harga saham yang ada. Ukuran perusahaan (FirmSize) adalah apa yang diberikan dalam data dan informasi volume perdagangan. Ini memberi tahu kita berapa banyak saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu. Penelitian (Hugida, 2011) menunjukkan bahwa Hugida dapat menghasilkan temuan tentang volume perdagangan saham yang dapat mempengaruhi harga saham. Ini bisa membuat saham lebih tidak stabil. Perdagangan saham sering membuat harganya lebih tidak stabil, yang berarti nilainya dapat berubah jauh lebih cepat dari pada jika tidak diperdagangkan.

- e. Pengaruh *Ukuran Perusahaan (FirmSize)* dapat memoderasi *Dividend Payout Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

Hasil uji parsial (t) tidak menunjukkan bahwa firm size berpengaruh terhadap dividend payout ratio terhadap volatilitas harga saham syariah. Ketika perusahaan membayar lebih banyak dividen, itu berarti rasio pembayarannya semakin tinggi, yang berarti investor mendapatkan pengembalian yang lebih tinggi atas investasi mereka, yang membuat mereka cenderung tidak khawatir tentang perusahaan yang akan bangkrut di masa depan Patricia (2021).

- f. Pengaruh *Ukuran Perusahaan (FirmSize)* dapat memoderasi *Pertumbuhan Aset* terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah.

Menurut hasil survei (t), ukuran perusahaan (Firm Size) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham sekuritas syariah. Hal ini terjadi karena pertumbuhan aset tidak digunakan dalam pengambilan keputusan oleh investor. Bagi investor, lebih penting melihat seberapa aktif saham

perusahaan diperdagangkan di pasar dari pada berdasarkan pertumbuhan asetnya. Pertumbuhan harga saham suatu perusahaan tidak selalu membawa reaksi yang sama dari investor, dan tidak dapat menjelaskan volatilitas harga saham (Rosyida et al., 2020).

#### 4. Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara dividend payout ratio dengan volatilitas harga saham. Ini berarti bahwa perusahaan yang membayar lebih banyak dividend cenderung memiliki harga saham yang lebih rendah, sedangkan perusahaan yang meningkatkan asetnya (yaitu, menghasilkan lebih banyak uang) tidak berpengaruh besar terhadap harga saham. Semakin banyak perdagangan yang terjadi pada suatu saham, semakin tinggi kemungkinan harga akan banyak berubah. Ini disebut volatilitas harga saham. Ukuran perusahaan tidak dapat memengaruhi berapa banyak uang yang di bayarkan perusahaan dalam bentuk dividend atau seberapa besar perusahaan menumbuhkan asetnya. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi seberapa besar volatilitas harga saham yang ada. Penelitian ini bermanfaat bagi perusahaan yang terdaftar di BEI, karena memberikan informasi dan referensi yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan.

#### Daftar Pustaka

- Ahmad, S., Wasim, S., Irfan, S., Gogoi, S., Srivastava, A., & Farheen, Z. (2019). Qualitative v/s. Quantitative Research- A Summarized Review. *Journal of Evidence Based Medicine and Healthcare*, 6(43), 28282832. (<http://doi.org/10.18410/jebmh/29/57>)
- Agrawal, O. P., Bansal, P. K., Balakrishnan, K. Desiyanti, R. (2018). "a Study on Impact of Earnings Per Share , Dividend Per Share Price Earning Ratio on Behaviour of Share Market Price Movements (Pharma Sector)

- With Special Reference To Nse.” *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(1), 6978. (<https://doi.org/10.1016/j.matpr.2020.08.722>)
- Alamsyah, S., Suharti, E., & Suryani, S. I. (2022). Volatilitas Harga Saham Perusahaan Properti di BEI. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, Vol 5(3), 211–222. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210326093739-17-233038>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 3951. (<https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>)
- Aten, P. M., & Nurdiniah, D. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 8594 (<https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i2.92>)
- Cookson, M. D., & Stirk, P. M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 1(2), 396–406.
- Dewi, I. A. S. P., & Ramantha, I. W. (2021). Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Sustainability Report dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(6), 1451. (<https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i06.p08>)
- Dewi, S., & Paramita, R. A. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Lq45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7, 761–771.
- Ekonomi, F., Bisnis, D. A. N., Negeri, U. I., & Lampung, R. I. (2020). *Harga Saham ( Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di JII70 Periode*.
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- 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), 111129. <http://ezproxy.lib.monash.edu.au/login?url=http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=91711854&site=ehost-live&scope=site>
- Hidayati, N., & Sukmaningrum, P. S. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Emiten Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(6), 706. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20216pp706-713>
- Hugida, L. (2011). *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham*. 3(2), 152–171.
- Manajemen, P., & Bangsa, U. P. (2020). *Analisis pengaruh kebijakan dividen, volume perdagangan*, . 1–15.
- Mutika, J. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham. <https://doi.org/10.1016/j.cnsns.2018.04.019> <https://doi.org/10.1016/j.cam.2017.10.014> <http://dx.doi.org/10.1016/j.apm.2011.07.041> <http://arxiv.org/abs/1502.00>
- Nur Azura, S., Sofia, M., Nurhasanah, N., & Kusasi, F. (2019). Pengaruh

- Devidend Payout Ratio, Devidend Yield, Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan, Nilai Tukar, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Bahtera Inovasi*, 2(1),7382.<https://doi.org/10.31629/bi.v2i1.1509>
- Octavia, I., Alfredo Sinaga, E., Simangunsong, M. U., Tinggi, S., & Jayakarta, I. E. (2022). Analisis Pengaruh Deviden Policy, Kebijakan Hutang, Growth Asset, Dan Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan*, 4(1). <https://market.bisnis.com>
- Patricia, C. O. S. (2021). *Pengaruh Leverage, Earning Variability, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Beta Saham Syariah* (. 3(2), 6.
- Priana, I. W. K., & Ketut, M. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, Dan Dividend Payout Ratio Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 2017(1), 1–29.
- Putri, J. A., Silitonga, H. P., & Inrawan, A. (2020). Dampak Debt To Assets Rati dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return on Assets. *Dinamika Akuntansi Keuangan ...*, 4955(1),33–40.<https://unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/7942><https://unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/7942/3154>
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020). 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, H. (2017). Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2013-2015. *Jurnal Administrasi Kantor*, 5(2), 231–242. <http://ejournalbinainsani.ac.id/index.php/JAK/article/view/687/572>
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*,7(3),1682.<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p20>
- Sirait, J., Purwohedi, U., & Noviarini, D. (2018). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Price To Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*,22(2),397415.<https://www.neliti.com/id/publications/136376/analysis-pengaruh-rasio-keuangan-terhadap-perubahan-laba>
- Takaishi, T., & Chen, T. T. (2016). The relationship between trading volumes, number of transactions, and stock volatility in GARCH models. *Journal of Physics: Conference Series*,738(1). <https://doi.org/10.1088/17426596/738/1/012097>
- Trisiana, M., Oktavia, R., & Andi, K. (2022). Pengaruh Aksi Korporasi, Earning Volatility, Dan Nilai Tukar Terhadap Stabilitas Harga Saham Di Era Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 27(1), 11–23. <https://doi.org/10.23960/jak.v27i1.327>
- Ubaidillah, A. (1981). Analisis Perbandingan Metode Stochastic Oscillator Dan Moving Average Convergence Divergence Dalam Menentukan Sinyal Jual Dan Sinyal Membeli (Studi Kasus Pada Saham Yang Tergabung Di Indeks Dow Jones Industrial Average (Djia) Periode 2015-2017). *Journal of Chemical Information and Modeling*,

53(9), 1689–1699.

Wahyuni, H. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham Yang Tercatat Pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2019*. 1–23.

Widiarti, T. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ 45. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.

Yosevin Gloria Angesti, Linda Santioso,. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>