

## Pengaruh Profitabilitas Saham, Ekspektasi Pertumbuhan, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Volatilitas Harga Saham Berbasis Syariah

Astrin Ramadhani<sup>1\*</sup>, Endang Kartini Panggiarti<sup>2</sup>, Siti Rokhaniyah<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar, Indonesia

\*email: [astrin.ramadhani@gmail.com](mailto:astrin.ramadhani@gmail.com)

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to examine the effects of stock profitability, growth expectations, and trading volume on the volatility of sharia stock prices listed in the Jakarta Islamic Index 70 (JII70) during the 2019–2023 period. The research population includes all companies that were listed in the JII70 index between 2019 and 2023. A sample of 31 companies was selected using a purposive sampling method. This study employs a quantitative approach with multiple linear regression analysis. The results show that stock profitability and growth expectations do not have a significant effect on the volatility of sharia stock prices. However, trading volume has a positive and significant effect on the volatility of sharia stock prices. According to signal theory, trading volume can reflect information signals that investors receive regarding the company's prospects, which can drive stock price volatility..*

### ABSTRAK

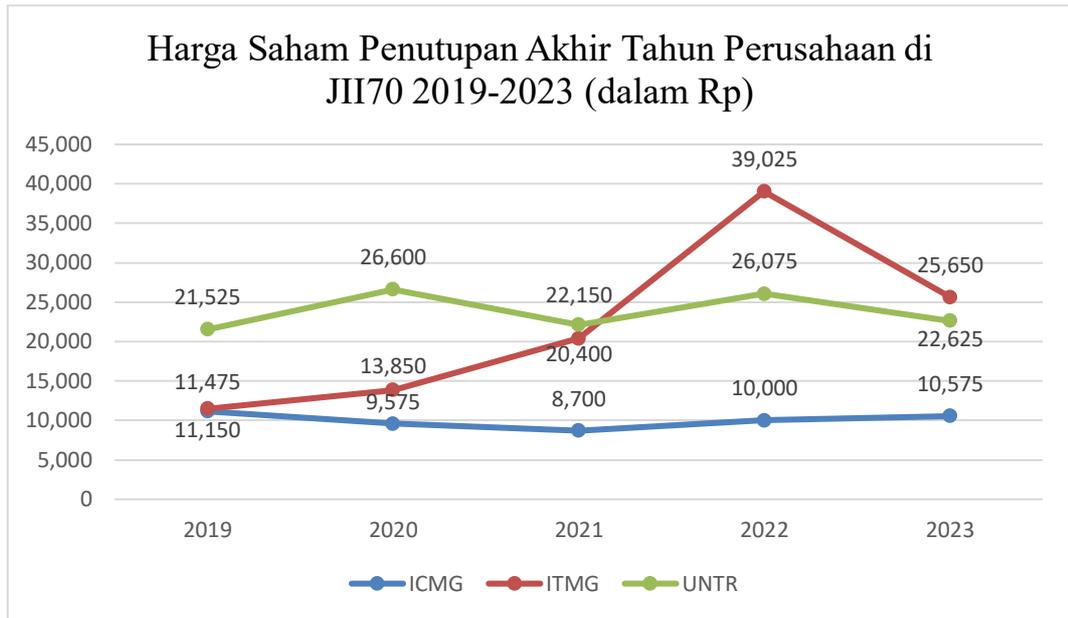
**Kata Kunci:**  
Volatilitas Harga Saham,  
Profitabilitas Saham,  
Ekspektasi Pertumbuhan,  
Volume Perdagangan Saham, JII70

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas saham, ekspektasi pertumbuhan, dan volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham syariah yang terdaftar dalam indeks Jakarta Islamic Index 70 (JII70) pada periode 2019-2023. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang pernah terdaftar di JII70 selama tahun 2019-2023, dengan sampel sebanyak 31 perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas saham dan ekspektasi pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham syariah. Sedangkan volume perdagangan saham terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham syariah. Berdasarkan teori sinyal, volume perdagangan dapat mencerminkan sinyal informasi yang ditangkap oleh investor terkait dengan prospek perusahaan, sehingga dapat mendorong volatilitas harga saham.

### PENDAHULUAN

Pasar modal syariah di Indonesia terus berkembang setiap tahunnya, ditunjukkan oleh peningkatan jumlah investor dan nilai kapitalisasi pasar. Salah satu indeks saham syariah yang mencerminkan perkembangan tersebut adalah *Jakarta Islamic Index 70*

(JII70). Indeks ini terdiri dari 70 saham syariah yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi besar. Namun, dalam perkembangannya, harga saham-saham di dalam indeks ini cenderung fluktuatif atau naik turun secara tidak stabil. Kondisi ini menandakan adanya volatilitas harga saham dan menjadi permasalahan penting yang perlu dianalisis lebih lanjut karena dapat meningkatkan risiko bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.



Sumber: *finance.yahoo*, 2024 (diolah)

**Gambar 1 Harga Saham Penutupan Akhir Tahun Perusahaan di JII70 2019-2023 (dalam Rp)**

Gambar di atas menyajikan data harga penutupan saham dari tiga emiten yang masuk dalam indeks JII70 selama lima tahun berturut-turut. Berdasarkan data tersebut, dapat terlihat bahwa pergerakan harga saham menunjukkan sifat yang fluktuatif. Salah satu saham yang mengalami fluktuasi signifikan adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), dapat dilihat pada tahun 2021 berada pada harga Rp 20.400, kemudian naik drastis menjadi Rp 39.025 pada tahun 2022, lalu akhirnya pada tahun berikutnya turun lagi menjadi Rp 25.650. Sementara itu, saham-saham lainnya juga menunjukkan pola fluktuasi dengan harga yang naik turun secara tidak konsisten dari tahun ke tahun.

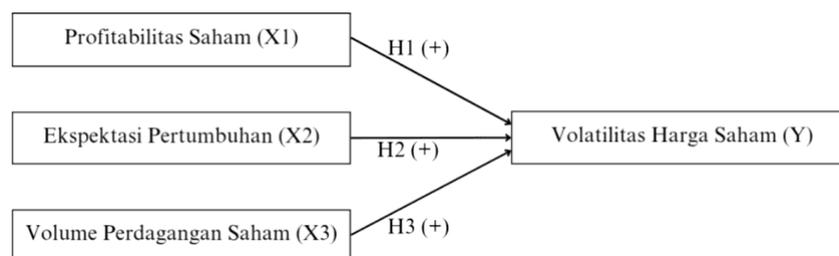
Beberapa peneliti telah mencoba menjelaskan faktor-faktor penyebab volatilitas harga saham, baik menggunakan pendekatan fundamental maupun teknikal. [Sukma et al. \(2023\)](#) menemukan bahwa laba per saham (EPS) berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Di sisi lain, [Sirullah & Hanafi \(2023\)](#) menemukan pengaruh yang berlawanan, yaitu EPS justru berdampak negatif terhadap volatilitas. Berbeda lagi dengan [Crisanti et al. \(2024\)](#), yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh secara signifikan. Untuk variabel ekspektasi pertumbuhan yang diukur melalui *Price Earning Ratio* (PER), [Dissanayake & Wickramasinghe \(2016\)](#) menemukan pengaruh positif, sedangkan

Machdar (2017) menyebutkan bahwa pengaruhnya tidak signifikan. Dari sisi teknikal, volume perdagangan saham menurut Estuti & Hendrayanti (2020) serta Safrani & Kusumawati (2022), terbukti berpengaruh terhadap volatilitas, namun berbeda dengan hasil Ferina & Sunarto (2024) yang menyatakan tidak ada pengaruh.

Hasil-hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa belum ada kesimpulan yang konsisten tentang faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham. Selain itu, sebagian besar penelitian masih berfokus pada saham konvensional atau indeks seperti LQ45. Penelitian yang secara khusus mengkaji volatilitas pada saham syariah, terutama dalam indeks JII70, masih sangat terbatas. Padahal indeks ini berisi saham-saham dengan kapitalisasi besar yang aktif diperdagangkan, sehingga memiliki potensi besar untuk dianalisis lebih dalam.

Dalam melihat dinamika volatilitas saham syariah, pendekatan teori sinyal menjadi sangat relevan. Teori ini menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada publik, seperti laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan, dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Informasi seperti EPS, PER, dan volume perdagangan dipandang sebagai sinyal yang mencerminkan kinerja dan potensi perusahaan ke depan. Ketika sinyal ini ditafsirkan sebagai sesuatu yang positif, investor akan merespons dengan keputusan beli yang dapat mendorong harga naik, dan sebaliknya. Oleh karena itu, kualitas serta interpretasi terhadap sinyal-sinyal tersebut sangat berperan dalam membentuk volatilitas harga saham di pasar, termasuk pada saham syariah.

Melihat adanya perbedaan hasil penelitian dan kurangnya kajian terhadap indeks JII70, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh laba per saham, ekspektasi pertumbuhan, dan volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham JII70 selama periode 2019 hingga 2023. Ketiga variabel ini dipilih karena sudah banyak dikaji dalam konteks saham konvensional, namun belum banyak diuji secara bersamaan dalam konteks saham syariah. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan bisa mengisi kekosongan tersebut dan memberikan gambaran yang lebih jelas bagi investor mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi volatilitas harga saham syariah di Indonesia.



**Gambar 2** Kerangka Berpikir Penelitian

Dalam penelitian ini, model regresi yang dirancang yaitu dalam bentuk sebagai berikut:

$$VHS = \alpha + \beta_1 PS + \beta_2 EP + \beta_3 VPS + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Volatilitas Harga Saham (VHS) merupakan variabel dependen dalam model penelitian ini. Model regresi linier yang digunakan untuk menganalisis hubungan ini dirumuskan dengan memasukkan beberapa variabel independen, yaitu Profitabilitas Saham (PS), Ekspektasi Pertumbuhan (EP), dan Volume Perdagangan Saham (VPS). Dalam persamaan regresi tersebut,  $\alpha$  menyatakan konstanta, sedangkan  $\beta$  merupakan koefisien regresi yang menunjukkan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu,  $\varepsilon$  atau *error term* merepresentasikan faktor-faktor lain di luar model yang memengaruhi volatilitas harga saham namun tidak dijelaskan secara eksplisit dalam penelitian ini.

## METODE

### Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas, karena bertujuan untuk menguji pengaruh antara beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen secara statistik. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari pihak ketiga, berupa laporan keuangan tahunan yang diambil dari website resmi tiap perusahaan dan data harga saham yang telah dipublikasikan. Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 30.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang pernah tergabung dalam indeks JII70 selama periode 2019-2023. Sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan konsisten terdaftar di JII70 selama lima tahun berturut-turut, memiliki laporan keuangan lengkap, serta selalu mencatatkan laba bersih tahunan. Total sampel yang memenuhi kriteria adalah 31 perusahaan.

### Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu volatilitas harga saham, dan tiga variabel independen yaitu profitabilitas saham, ekspektasi pertumbuhan, dan volume perdagangan saham.

#### a. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham merupakan salah satu indikator dalam pengambilan keputusan investasi, karena mencerminkan tingkat risiko dari fluktuasi harga sekuritas (Putri, 2020). Penghitungan volatilitas harga saham dalam penelitian ini dilakukan dengan menghitung selisih antara harga tertinggi dan terendah saham tiap minggu, lalu dibagi dengan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah saham dalam periode tersebut.

Oleh karena itu, proksi untuk volatilitas harga saham dalam penelitian ini mengacu pada metode yang digunakan oleh Mulyana *et al.* (2022):

$$PV = \frac{AP(High) - AP(Low)}{0,5 [AP(High) + AP(Low)]} \dots \dots \dots (2)$$

#### b. Profitabilitas Saham

Profitabilitas saham (EPS) merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham (Tandelilin, 2017). Adapun rumus untuk menghitung EPS menurut Tandelilin (2017):

$$EPS = \frac{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}{Jumlah Saham Beredar} \dots \dots \dots (3)$$

#### c. Ekspektasi Pertumbuhan

Ekspektasi Pertumbuhan (PER) mencerminkan harapan investor terhadap pertumbuhan laba di masa depan. PER merupakan perbandingan antara harga saham dengan laba per saham (*earning*) perusahaan (Tandelilin, 2017). Rumus untuk menghitung PER merujuk pada Tandelilin (2017):

$$PER = \frac{Harga Saham}{Earning per Lembar Saham} \dots \dots \dots (4)$$

#### d. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham menunjukkan intensitas aktivitas perdagangan saham perusahaan. Pengukuran volume perdagangan saham mengikuti Safrani & Kusumawati (2022):

$$TV A = \frac{Jumlah Saham Diperdagangkan}{Jumlah Saham Beredar} \dots \dots \dots (5)$$

### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dengan data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung dari pihak lain (Chandrarin, 2018). Data berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan JII70 periode 2019–2023 diakses melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website masing-masing emiten. Sementara itu, data historis harga saham diperoleh dari *Yahoo Finance*. Seluruh data digunakan untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis penelitian.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini diawali dengan analisis statistik deskriptif. Tujuan dari analisis ini adalah untuk menggambarkan karakteristik masing-masing variabel yang diteliti. Statistik deskriptif umumnya disajikan dalam bentuk tabel

yang mencakup nilai rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*), serta nilai maksimum dan minimum dari setiap variabel. Penyajian ini membantu memberikan gambaran awal mengenai distribusi data serta kecenderungan nilai-nilai yang diamati (Chandrarin, 2018).

Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria kelayakan. Uji ini meliputi beberapa tahap, yaitu uji normalitas untuk menguji distribusi residual, uji multikolinearitas untuk memastikan tidak adanya korelasi tinggi antar variabel independen, uji heteroskedastisitas untuk menguji kesamaan varians residual, serta uji autokorelasi untuk mengidentifikasi hubungan antar residual secara berurutan. Pemenuhan asumsi klasik ini penting agar hasil analisis regresi tidak bias dan dapat diandalkan.

Setelah data memenuhi syarat uji asumsi klasik, analisis dilanjutkan dengan regresi linier berganda. Teknik ini digunakan untuk mengetahui pengaruh simultan dan parsial dari lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam konteks penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar pengaruh profitabilitas saham, ekspektasi pertumbuhan, dan volume perdagangan saham terhadap volatilitas harga saham, serta menentukan arah hubungan dari masing-masing variabel tersebut.

Tahapan terakhir adalah uji hipotesis yang bertujuan untuk menguji kebenaran dugaan yang telah dirumuskan dalam bentuk hipotesis penelitian. Uji ini dilakukan melalui uji simultan (uji F) dan uji parsial (uji t), guna mengetahui apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama maupun secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Selain itu, analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) juga digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Gambaran Umum Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas saham, ekspektasi pertumbuhan, dan volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham. Objek penelitian adalah emiten yang tergabung dalam indeks *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2019-2023. Data yang digunakan merupakan data sekunder, diperoleh dari laporan tahunan perusahaan serta informasi harga saham dari situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan *Yahoo Finance*. Populasi penelitian mencakup seluruh emiten yang pernah masuk dalam indeks JII70 selama lima tahun terakhir, sebanyak 133 emiten. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Proses seleksi sampel disajikan pada [Tabel 1](#) berikut:

**Tabel 1** Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang tergabung dalam indeks JII70 selama periode 2019-2023	133
2.	Perusahaan yang tidak tergabung JII70 selama 5 tahun berturut-turut	(97)
3.	Perusahaan JII70 yang tidak memperoleh laba selama tahun 2019-2023 secara berkala	(5)
<b>Jumlah Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sampel</b>		<b>31</b>
<b>Tahun</b>		<b>5</b>
<b>Jumlah Data yang di Observasi</b>		<b>155</b>

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dengan menetapkan kriteria perusahaan yang secara konsisten tergabung dalam indeks *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2019 hingga 2023. Dari total 133 perusahaan yang tercatat dalam indeks JII70 selama periode tersebut, sebanyak 97 perusahaan tidak memenuhi kriteria karena tidak tergabung secara berturut-turut selama lima tahun. Selain itu, terdapat 5 perusahaan yang tidak membukukan laba secara berkala selama tahun pengamatan sehingga tidak dapat dijadikan sampel. Sehingga jumlah perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria dan digunakan sebagai sampel penelitian adalah sebanyak 31 perusahaan. Penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu lima tahun, maka total observasi yang digunakan dalam analisis berjumlah 155 data.

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 2** mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi, yang bertujuan untuk menunjukkan sebaran dan kecenderungan data.

**Tabel 2** Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas Saham (PS)	155	0,30	17.162,11	507,5722	1.694,87591
Ekspektasi Pertumbuhan (EP)	155	2,27	2.512,63	42,0170	203,22376
Volume Perdagangan Saham (VPS)	155	0,0314	14,6100	0,620369	1,3692327
Volatilitas Harga Saham (VHS)	155	0,1292	1,3600	0,483140	0,2226309
Valid N (listwise)	155				

Sumber: Output SPSS data sekunder diolah, 2025

Jumlah data yang dianalisis penelitian ini adalah sebanyak 155 observasi, yang mencakup variabel independen dan dependen. Variabel independennya meliputi Profitabilitas Saham (PS), Ekspektasi Pertumbuhan (EP), dan Volume Perdagangan Saham (VPS), sedangkan variabel dependennya adalah Volatilitas Harga Saham (VHS). Hasil analisis menunjukkan bahwa:

1. Profitabilitas Saham (PS) memiliki nilai minimum 0,30 dan maksimum 17.162,11, dengan rata-rata 507,57 dan standar deviasi 1.694,87.
2. Ekspektasi Pertumbuhan (EP) memiliki nilai minimum 2,27 dan maksimum 2.512,63, dengan rata-rata 42,01 dan standar deviasi 203,22.
3. Volume Perdagangan Saham (VPS) menunjukkan nilai minimum 0,0314 dan maksimum 14,61, dengan rata-rata 0,6203 dan standar deviasi 1,369.
4. Volatilitas Harga Saham (VHS) memiliki nilai minimum 0,1292 dan maksimum 1,36, dengan rata-rata 0,483 dan standar deviasi 0,2226.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas pada [Tabel 3](#) bertujuan untuk mengetahui apakah data pada variabel independen maupun variabel dependen dalam penelitian memiliki distribusi yang mendekati normal. Metode yang digunakan adalah uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), dengan kriteria apabila nilai signifikansi (*p-value*) > 0,05, maka data terdistribusi normal.

**Tabel 3** Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,001

Sumber: Output SPSS data sekunder diolah, 2025

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001, yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari batas signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, peneliti mengacu pada *Central Limit Theorem* (CLT) yang menyatakan bahwa jika jumlah data atau ukuran sampel lebih besar atau sama dengan 30, maka data memiliki sifat distribusi normal karena berpusat pada nilai parameter populasi ([Sungkono & Wulandari, 2022](#)). Berdasarkan hal ini, peneliti menyimpulkan bahwa asumsi normalitas pada model regresi dapat dianggap terpenuhi karena jumlah data dalam penelitian ini lebih dari 30.

#### Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2021), uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linier yang kuat antar variabel independen dalam suatu model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan menilai nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila  $VIF \leq 10$  dan  $tolerance \geq 0,10$ , maka disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4** Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas Saham (PS)	0,998	1,002	Tidak terjadi multikolinearitas
Ekspektasi Pertumbuhan (EP)	0,996	1,004	Tidak terjadi multikolinearitas
Volume Perdagangan Saham (VPS)	0,998	1,002	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Output SPSS data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji multikolinearitas seluruh variabel independen, yaitu Profitabilitas Saham (PS), Ekspektasi Pertumbuhan (EP), dan Volume Perdagangan Saham (VPS) memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 serta nilai VIF di bawah 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas di antara variabel-variabel independen dalam model regresi penelitian.

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2021), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mendeteksi apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada satu observasi dengan observasi lainnya dalam model regresi. Salah satu metode yang digunakan untuk menguji gejala heteroskedastisitas adalah uji *Park*. Kriteria pengujiannya ialah apabila nilai signifikansi (*sig.*) > 0,05, maka model dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 5** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Profitabilitas Saham (PS)	0,995	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ekspektasi Pertumbuhan (EP)	0,574	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Volume Perdagangan Saham (VPS)	0,774	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 5, diketahui bahwa seluruh variabel independen, yaitu Profitabilitas Saham (PS), Ekspektasi Pertumbuhan (EP), dan Volume Perdagangan Saham (VPS) memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi diperlukan untuk memastikan bahwa residual antar pengamatan tidak saling berkorelasi satu sama lain. Salah satu metodenya adalah *Durbin-Watson* (DW), dengan kriteria pengambilan keputusannya yaitu apabila nilai DW berada dalam rentang -2 hingga +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model.

**Tabel 6** Hasil Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,307	0,094	0,076	0,2139631	1,696

Sumber: Output SPSS data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan **Tabel 6**, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,696. Karena nilai tersebut berada dalam rentang toleransi antara -2 hingga +2, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung masalah autokorelasi.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Tujuan utama regresi linear berganda adalah mengukur seberapa besar kontribusi masing-masing variabel bebas terhadap perubahan variabel dependen, sekaligus memprediksi nilainya. Proses analisis dilakukan menggunakan software SPSS versi 30.

**Tabel 7** Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji t

Variabel	Koefisien B	t	Sig.	Keterangan
Konstanta	0,447	22,326	0,001	
Profitabilitas Saham (PS)	1,118	1,097	0,274	H1: ditolak
Ekspektasi Pertumbuhan (EP)	1,132	0,133	0,894	H2: ditolak
Volume Perdagangan Saham (VPS)	0,048	3,820	0,001	H3: diterima

Sumber: Output SPSS data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda yang disajikan pada **Tabel 7**, maka persamaan regresi penelitian disusun sebagai berikut:

$$VHS = 0,447 + 1,118PS + 1,132EP + 0,048VPS$$

Hasil persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,447 mengindikasikan ketika seluruh variabel independen, yaitu Profitabilitas Saham (PS), Ekspektasi Pertumbuhan (EP), dan Volume Perdagangan Saham (VPS) diasumsikan bernilai nol, maka nilai variabel dependen, yaitu Volatilitas Harga Saham (VHS), diperkirakan berada pada angka 0,447.

2. Koefisien regresi untuk variabel Profitabilitas Saham (PS) sebesar 1,118 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada PS akan meningkatkan Volatilitas Harga Saham (VHS) sebesar 1,118, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap konstan. Nilai koefisien positif ini menunjukkan adanya hubungan searah antara profitabilitas saham dan volatilitas harga saham.
3. Nilai koefisien regresi untuk variabel Ekspektasi Pertumbuhan (EP) sebesar 1,132 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada EP diperkirakan akan mendorong peningkatan Volatilitas Harga Saham (VHS) sebesar 1,132, dengan asumsi variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan atau konstan. Ini menandakan adanya korelasi positif antara ekspektasi pertumbuhan perusahaan dan tingkat volatilitas harga saham.
4. Koefisien regresi untuk Volume Perdagangan Saham (VPS) sebesar 0,048 mengindikasikan bahwa jika VPS meningkat satu satuan, maka Volatilitas Harga Saham (VHS) diperkirakan turut naik sebesar 0,048, dengan catatan variabel independen lainnya tetap. Temuan ini menunjukkan adanya hubungan positif antara volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham.

## Uji Hipotesis

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

Menurut [Ghozali \(2021\)](#), koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel terikat. Nilai  $R^2$  berkisar antara 0 sampai 1, di mana nilai yang mendekati 1 menandakan bahwa model memiliki daya jelas yang tinggi terhadap variabel dependen.

**Tabel 8** Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,307	0,094	0,076	0,2139631

Sumber: Output SPSS data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 8, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,076 atau 7,6%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu Profitabilitas Saham (PS), Ekspektasi Pertumbuhan (EP), dan Volume Perdagangan Saham (VPS), mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen, yaitu Volatilitas Harga Saham (VHS), sebesar 7,6%. Sementara itu, sisanya sebesar 92,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

### Uji Ketepatan Model (Uji F)

Menurut [Ghozali \(2021\)](#), uji F atau yang dikenal sebagai uji signifikansi model regresi digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini

dilakukan dengan melihat nilai signifikansi (*p-value*). Apabila nilai signifikansi  $< 0,05$ , maka model regresi dianggap signifikan secara simultan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka model dianggap tidak signifikan secara simultan.

**Tabel 9** Hasil Uji Ketepatan Model (Uji F)

F	Sig.	Kesimpulan
5,243	0,002	Signifikan

Sumber: Output SPSS data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan **Tabel 9**, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan layak secara statistik. Artinya, secara simultan variabel Profitabilitas Saham (PS), Ekspektasi Pertumbuhan (EP), dan Volume Perdagangan Saham (VPS) berpengaruh signifikan terhadap variabel Volatilitas Harga Saham (VHS).

### Uji Signifikansi Variabel (Uji t)

Uji statistik t bertujuan mengukur sejauh mana pengaruh variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2021). Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 sebagai dasar pengambilan keputusan. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka hipotesis diterima, yang berarti variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Merujuk pada tabel 7, hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas Saham (PS) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,274, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas Saham (PS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan variabel Ekspektasi Pertumbuhan (EP) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,894, maka Ekspektasi Pertumbuhan (EP) juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan variabel Volume Perdagangan Saham (VPS) menunjukkan nilai signifikansi 0,001, sehingga Volume Perdagangan Saham (VPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

### Pembahasan

#### Pengaruh Profitabilitas Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan hasil uji regresi, variabel profitabilitas saham tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham berbasis syariah dalam indeks JII70. Temuan ini secara statistik menunjukkan bahwa perubahan EPS tidak cukup menjelaskan fluktuasi harga saham selama periode pengamatan. Temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dissanayake & Wickramasinghe (2016), Ahmad *et al.* (2019), dan Sukma *et al.* (2023), yang menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Namun jika dikaji dalam perspektif teori sinyal, EPS tetap merupakan sinyal fundamental yang kuat yang seharusnya dapat memengaruhi persepsi investor. Dalam konteks teori sinyal, EPS mencerminkan kemampuan laba perusahaan dan merupakan bentuk komunikasi manajemen kepada pasar mengenai kinerja finansial mereka. Ketidakesesuaian antara harapan teori dan hasil empiris ini tidak menyangkal keberadaan sinyal, melainkan menunjukkan bahwa dalam periode dan objek yang diteliti, sinyal EPS tidak diterima secara eksplisit oleh pasar, atau respon investor tidak muncul dalam bentuk fluktuasi harga yang terukur secara signifikan.

Selain itu menurut [Crisanti et al. \(2024\)](#), menyebutkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham terjadi jika investor telah mengantisipasi pergerakan EPS dan sudah memasukkan informasi tersebut ke dalam harga saham sebelumnya. Dalam situasi ini, investor telah mengantisipasi pergerakan EPS berdasarkan informasi yang telah tersedia sebelumnya, seperti laporan keuangan, tren industri, dan kondisi ekonomi makro. Karena informasi mengenai EPS sudah diketahui dan diperhitungkan, maka informasi tersebut telah tercermin dalam harga saham saat ini. Oleh karena itu, ketika perusahaan merilis EPS yang sesuai atau tidak jauh berbeda dari ekspektasi, pasar cenderung tidak memberikan reaksi yang signifikan. Akibatnya, perubahan EPS tidak menimbulkan lonjakan atau penurunan harga saham yang tajam, sehingga tidak menyebabkan volatilitas yang berarti. Fenomena ini sejalan dengan prinsip pasar efisien bentuk semi-kuat, yang mana semua informasi publik sudah tercermin dalam harga saham, dan hanya informasi baru yang mengejutkan yang dapat memicu perubahan harga secara signifikan. Hasil penelitian yang tidak signifikan ini sama dengan penelitian [Rahmawantari \(2021\)](#), [Ningrum \(2023\)](#), dan [Crisanti et al. \(2024\)](#), yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Namun, penelitian (Notama et al., 2021) menyatakan profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap harga saham.

### **Pengaruh Ekspektasi Pertumbuhan Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Hasil regresi menunjukkan bahwa ekspektasi pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada indeks JII70. Variabel ekspektasi pertumbuhan pada penelitian ini diproyeksikan melalui indikator Price Earning Ratio (PER). Temuan menunjukkan bahwa perubahan nilai PER tidak diikuti oleh pergerakan harga yang fluktuatif secara konsisten. Hal ini bertentangan dengan penelitian [Dissanayake & Wickramasinghe \(2016\)](#) dan [Osundina et al. \(2016\)](#), yang menyatakan bahwa PER memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Secara teoritis, PER adalah sinyal pasar mengenai harapan pertumbuhan laba di masa depan. Dalam teori sinyal, PER mencerminkan optimisme investor terhadap potensi perusahaan, sehingga seharusnya dapat menimbulkan respons berupa pergerakan harga saham yang fluktuatif ketika nilai PER berubah secara signifikan. Ketika PER tidak

menunjukkan pengaruh terhadap volatilitas, hal ini bukan berarti sinyal PER tidak relevan, melainkan menunjukkan bahwa dalam konteks waktu, indeks, atau karakteristik pasar yang diteliti, respon pasar terhadap sinyal tersebut tidak tercermin dalam bentuk volatilitas harga yang signifikan secara statistik.

Selain itu, PER lebih bersifat sebagai indikator jangka panjang karena mencerminkan harapan pasar terhadap masa depan. Oleh karena itu, meskipun PER menunjukkan harapan akan pertumbuhan laba perusahaan, hal ini belum tentu langsung memengaruhi fluktuasi harga saham dalam waktu dekat. Menurut [Sari et al., \(2017\)](#), harga saham di pasar tidak hanya bergerak karena kinerja perusahaan saja, melainkan juga karena berbagai faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, suku bunga, nilai tukar, atau bahkan isu politik. Dalam kondisi seperti ini, investor bisa saja tidak terlalu fokus pada rasio seperti PER, melainkan lebih memperhatikan faktor-faktor eksternal yang lebih berisiko. Hasil penelitian yang tidak signifikan ini sama dengan [Machdar \(2017\)](#) dan [Rahmawantari \(2021\)](#), yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

### **Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Temuan penelitian ini menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham syariah yang terdaftar dalam indeks JII70, dengan menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara kedua variable tersebut. Artinya, semakin tinggi volume perdagangan saham, maka semakin besar pula volatilitas harga saham yang mungkin terjadi. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [Estuti & Hendrayanti \(2020\)](#), [Septyadi & Bwarleling \(2020\)](#), [Safrani & Kusumawati \(2022\)](#), [Faustine & Ananda \(2022\)](#), serta [Harish & Amaroh \(2024\)](#), yang memberikan bukti empiris bahwa volume perdagangan saham memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Sesuai dengan teori sinyal, volume perdagangan saham mencerminkan reaksi pasar terhadap informasi yang diterima investor. Ketika volume perdagangan tinggi, itu menunjukkan bahwa banyak investor bereaksi terhadap informasi yang beredar, baik dengan membeli maupun menjual saham. Hal ini dapat terjadi karena setiap investor merespons informasi dari perusahaan dengan cara yang berbeda, sehingga dapat memengaruhi naik turunnya harga saham. Informasi yang dimaksud dapat berupa laporan keuangan, pengumuman laba, perubahan kebijakan perusahaan, atau berita penting lainnya yang disampaikan kepada publik. Informasi-informasi inilah yang berfungsi sebagai sinyal dari perusahaan kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Sinyal tersebut kemudian memengaruhi volatilitas harga saham, yang tercermin dari seberapa aktif saham diperdagangkan. Semakin tinggi frekuensi perdagangan, maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya perubahan harga yang tajam, termasuk potensi penurunan harga yang signifikan.

Selain itu, menurut [Agustina et al. \(2025\)](#), yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, di dalam penelitiannya menyebutkan alasan mengapa volume saham berpengaruh adalah karena volume saham merupakan salah satu indikator dalam analisis teknikal yang telah terbukti akurasi. Meskipun indikator analisis teknikal tidak sepenuhnya akurat, tingkat akurasi dapat mencapai 60% hingga 70%. Selain itu, volume saham juga mencerminkan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. Volume saham dapat menunjukkan kekuatan pasar. Ketika pasar sedang naik dan diikuti oleh peningkatan volume saham, maka pasar dapat dianggap kuat dan sehat. Sebaliknya, ketika pasar sedang turun dan diikuti oleh peningkatan volume saham, maka harga saham dapat mengalami penurunan.

Temuan ini memberikan implikasi penting bagi pelaku pasar modal syariah, baik dari sisi investor, emiten, maupun regulator. Bagi investor, volume perdagangan dapat dijadikan sebagai indikator awal untuk membaca arah pergerakan pasar dan menilai potensi risiko fluktuasi harga saham dalam jangka pendek. Selain itu, investor perlu lebih cermat dalam memantau lonjakan atau penurunan volume yang terjadi secara tiba-tiba, sebab hal tersebut bisa menjadi sinyal awal dari gejala harga. Bagi emiten, tingginya pengaruh volume perdagangan terhadap volatilitas menjadi pengingat bahwa menjaga stabilitas persepsi investor terhadap perusahaan tidak hanya melalui kinerja keuangan, tetapi juga melalui keterbukaan informasi dan manajemen ekspektasi pasar. Sementara bagi regulator seperti OJK dan BEI, hasil ini mengindikasikan perlunya penguatan sistem pengawasan transaksi dan peningkatan transparansi data volume perdagangan secara *real-time*, guna mencegah adanya manipulasi pasar. Volume perdagangan saham nantinya dapat difungsikan tidak hanya sebagai indikator teknikal biasa, tetapi juga sebagai alat pemantau risiko pasar dan sinyal dini terhadap potensi ketidakstabilan harga dalam dinamika saham syariah.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas saham, ekspektasi pertumbuhan, dan volume perdagangan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks JII70 selama periode 2019–2023. Temuan penelitian menunjukkan bahwa dari ketiga variabel yang diuji, hanya volume perdagangan saham yang memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu, profitabilitas yang diukur dengan EPS dan ekspektasi pertumbuhan yang diukur dengan PER tidak memberikan pengaruh signifikan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa aktivitas perdagangan memiliki peran dominan dalam menciptakan fluktuasi harga saham syariah, dibandingkan dengan indikator fundamental seperti laba per saham atau rasio valuasi. Secara teoritis, temuan ini mendukung teori sinyal, di mana volume perdagangan mencerminkan respons pasar

terhadap informasi yang memicu pergerakan harga. Sebaliknya, tidak signifikannya pengaruh EPS dan PER menunjukkan bahwa investor di pasar saham syariah mungkin lebih mengandalkan faktor lain dalam pengambilan keputusan, termasuk faktor non-keuangan dan pertimbangan syariah.

Kontribusi utama dari penelitian ini adalah memberikan bukti empiris bahwa dalam konteks saham syariah Indonesia, volatilitas harga saham lebih dipengaruhi oleh dinamika pasar jangka pendek daripada indikator pertumbuhan dan profitabilitas keuangan. Hal ini memperkaya literatur terkait perilaku pasar saham syariah yang masih relatif terbatas dibandingkan pasar konvensional.

Sebagai implikasi, investor maupun analis di pasar syariah perlu memberikan perhatian lebih besar terhadap indikator teknikal seperti volume perdagangan dalam membaca potensi risiko harga. Penelitian ini juga membuka ruang bagi kajian lanjutan yang dapat menggabungkan pendekatan teknikal dan fundamental secara bersamaan, serta mempertimbangkan variabel-variabel lain seperti kualitas laba, faktor makroekonomi, atau sentimen pasar yang mungkin lebih relevan dalam menjelaskan volatilitas harga saham syariah.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, R., Sadikin, M., & Ferdinata, M. H. (2025). The Effects of IHSG , Trading Volume , and Foreign Transactions on the Volatility of Blue-Chip Stocks in the Mining Sector. *Proceeding of International Conference on Accounting & Finance*, 3, 694–718.
- Ahmad, L., Iftikhar, Y., Ejaz, S., Baig, W., Nadeem, K., & Shahid, R. (2019). Dividend Policy and Share Price volatility: Evidence From Pakistan Stock Exchange of Listed Commercial Banks. *Issues in Economics and Business*, 5(1), 35. <https://doi.org/10.5296/ieb.v5i1.14769>
- Chandrarin, G. (2018). *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta: Salemba Empat.
- Crisanti, S., Nuswandari, C., & Sunarto. (2024). The Effect of Financial Ratio on Stock Price Volatility. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 23(03), 258–269.
- Dissanayake, & Wickramasinghe. (2016). Earnings Fluctuation on Share Price Volatility. *Account and Financial Management Journal*, 1(5), 360–368. <https://doi.org/10.18535/afmj/v1i5.11>
- Estuti, E. P., & Hendrayanti, S. (2020). Dampak Volume Perdagangan Saham, Profitabilitas Dan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers*, 3(1), 128–136.
- Faustine, I. S., & Ananda, C. F. (2022). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Volume Perdagangan, Dan Order Imbalance Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Dalam Bei Tahun 2021. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(3), 408–422. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.3.05>
- Ferina, M. W., & Sunarto, S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 4154–4161.

- <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.8632>  
finance.yahoo. (n.d.). *Historical Data*.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harish, M. R., & Amaroh, S. (2024). Pengaruh Dividen, Pertumbuhan Aset, dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham JII70. *Reviu Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 3(2), 161–176. <https://doi.org/10.35912/rambis.v3i2.2188>
- Machdar, N. M. (2017). Faktor Fundamental dan Volatilitas Harga Saham dengan Pemeditasi Kebijakan Dividen – Kasus Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. *Konferensi Ilmiah Akuntansi, IV*, 1–23.
- Mulyana, E., Aminda, R. S., & Supramono. (2022). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Volume Perdagangan, Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2), 194–202.
- Notama, Y. T., Nugroho, W. S., & Pramita, Y. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham. *Borobudur Accounting Review*, 1(2), 137–155. <https://doi.org/10.31603/bacr.5886>
- Osundina, J. A., Jayeoba, O. O., & Olayinka, I. M. (2016). Impact of Accounting Information on Stock Price Volatility (A Study of Selected Quoted Manufacturing Companies in Nigeria). *International Journal of Business and Management Invention ISSN*, 5(11), 41–54.
- Rahmawantari, D. M. (2021). Volatilitas Harga Saham Pada Sektor Pertanian di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 9(1). <https://doi.org/10.35137/jmbk.v9i1.514>
- Safrani, D. R., & Kusumawati, E. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Dividend Yield, Earning Volatility, Firm Size, dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar Indeks LQ45 Periode 2016-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 123–134.
- Sari, L. K., Achsani, N. A., & Sartono, B. (2017). Pemodelan Volatilitas Return Saham: Studi Kasus Pasar Saham Asia. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 18(1), 35–52. <https://doi.org/10.21002/jepi.2018.03>
- Septyadi, M. A., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3), 149–162. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i3.251>
- Sirullah, A. A., & Hanafi, S. M. (2023). Determinan Volatilitas Harga Saham di Top 10 Konstituen 5-ASEAN. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 12(1), 68–77. <https://doi.org/10.26740/akunesa>
- Sukma, A. K., Nurofik, & Ahmad, Z. A. (2023). Determinants of stock price volatility in Shariah-compliant firms. *Sebelas Maret Business Review*, 8(2), 118–128. <https://doi.org/10.20961/smbr.v8i2.81376>
- Sungkono, J., & Wulandari, A. A. (2022). Pembelajaran Teorema Limit Pusat Melalui Simulasi. *Absis: Mathematics Education Journal*, 4(2), 69–76. <https://doi.org/10.32585/absis.v4i2.2520>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT Kanisius Yogyakarta.

