

**PENGARUH VOLATILITAS LABA, KEPEMILIKAN KAS,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS
HARGA SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JAKARTA *ISLAMIC INDEX* (JII)**

**Anuryana
92224006**



TESIS

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PALEMBANG
2026**

**PENGARUH VOLATILITAS LABA, KEPEMILIKAN KAS,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS
HARGA SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JAKARTA *ISLAMIC INDEX* (JII)**

**Anuryana
92224006**



TESIS

**Untuk memperoleh gelar Magister dalam bidang Manajemen pada
Universitas Muhammadiyah Palembang
Dengan wibawa Rektor Universitas Muhammadiyah Palembang
Dipertahankan pada 2026 DI Universitas Muhammadiyah Palembang**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PALEMBANG
2026**

**PENGARUH VOLATILITAS LABA, KEPEMILIKAN KAS,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS
HARGA SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

TESIS

Anuryana

92224006

Diterima dan Disahkan

Pada Tanggal : April 2026

Pembimbing I



Prof. Dr. Fatimah, S.E., M.Si.

NIDN: 0205026201

Pembimbing II

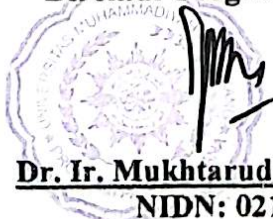


Dr. Fadhil Yamaly, S.E., Ak., M.M.

NIDN: 02171070021

Mengetahui

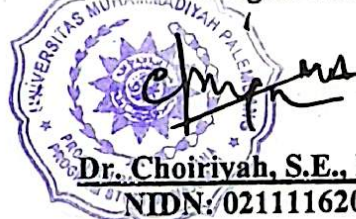
Direktur Program Pascasarjana



Dr. Ir. Mukhtarudin Muchsiri, M.P.

NIDN: 0212016802

Ketua Program Studi



Dr. Choirivah, S.E., M.Si.

NIDN: 0211116203

**PENGARUH VOLATILITAS LABA, KEPEMILIKAN KAS,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS
HARGA SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JAKARTA *ISLAMIC INDEX* (JII)**

TESIS

Anuryana

92224006

Telah Dipertahankan di Hadapan Dewan Penguji Tesis

Pada Tanggal : 29 April 2026

Ketua



Prof. Dr. Fatimah, S.E., M.Si.

NIDN: 0205026201

Sekretaris



Dr. Fadhil Yamaly, S.E., Ak., M.M.

NIDN: 0217107002

Anggota I



Dr. Yuhanis Ladewi, S.E., M.Si., Ak., CA.

NIDN : 0226016901

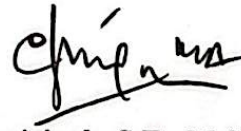
Anggota II



Dr. Junaidi, S.E., M.Si., Ak., CA.

NIDN : 0212067404

Anggota III



Dr. Choiriyah, S.E., M.Si.

NIDN: 0211116203

PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Anuryana
NIM : 92224006
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

Dengan ini saya menyatakan:

1. Karya tulis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik Magister Manajemen baik di Universitas Muhammadiyah Palembang maupun di perguruan tinggi lain.
2. Karya tulis ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang diperoleh karena karya ini serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Palembang, 29 April 2026


Anuryana
92224006

MOTO DAN PERSEMBAHAN

“Sukses bukanlah akhir dan kegagalan tidak fatal, itu adalah keberanian untuk terus melanjutkan”

(Winston S. Churchill)

“Lelah dengan segala rintangan, tapi menyerah bukanlah pilihan bagi jiwa yang telah melawan, ingat kesuksesan ada didepan”

(Anuryana)

Segala Puji dan syukur pada Allah SWT.

Tesis ini kupersembahkan untuk:

- Orangtua Terkasih Bapak Samsudin dan Ibu Ernawati
- Kakak Hatjidi, Ayuk Cicik Fantiani, Adek Masliyah dan Keponakan tersayang Abinur Malik
- Dosen Pembimbing
- Almamater



PRAKATA

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Alhamdulillahirabbil 'alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, hidayah, serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh volatilitas laba, kepemilikan kas, dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)” dengan baik dan tepat waktu. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada sosok teladan terbaik seluruh umat manusia, yaitu Nabi Muhammad SAW., beserta keluarga, para sahabat, dan seluruh pengikut beliau hingga akhir zaman. Tesis ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen (S2) pada Program Studi Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Palembang.

Penulis juga menyampaikan rasa terima kasih yang tulus kepada ayahanda dan ibunda tercinta. Atas setiap tetes keringat dan kasih sayang, atas doa yang senantiasa melangit, serta dukungan tanpa syarat yang menjadi fondasi bagi penulis dalam menyelesaikan karya ini.

Penulis menyadari bahwa karya ini masih jauh dari kata sempurna karena keterbatasan wawasan dan pengalaman yang dimiliki. Namun, di balik setiap baris tulisan ini, terdapat dukungan, bimbingan, dan doa dari berbagai pihak yang menjadi kekuatan bagi penulis. Sebagai bentuk rasa syukur, penulis ingin menghaturkan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abid Djazuli, S.E., M.M. selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Palembang.
2. Bapak Dr. Ir. Mukhtarudin Muchsiri, M.P. Selaku Direktur Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Palembang.

3. Ibu Dr. Choiriyah, S.E., M.Si. selaku Ketua Pascasarjana Program Studi Dan Bapak Dr. Fadhil Yamaly, S.E.,Ak. M.M selaku Sekretaris Program Studi Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Palembang
4. Ibu Prof. Dr. Fatimah, S.E., M.Si. dan Bapak Dr. Fadhil Yamaly, S.E., M.Ak.,M.M. selaku Dosen Pembimbing I dan II yang telah dengan penuh kesabaran, ketulusan, dan dedikasi membimbing serta memberikan arahan, masukan, dan motivasi kepada saya selama proses penyusunan hingga penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu dosen pengajar serta seluruh staf program studi pascasarjana manajemen Universitas Muhammadiyah Palembang.
6. Rekan-rekan mahasiswa/mahasiswi Program Studi Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Palembang.
7. Semua pihak yang tidak dapat penulis ucapkan satu persatu, terima kasih atas bantuan dan dukungannya.

Penulis menyadari bahwa karya ini bukanlah sebuah titik akhir yang sempurna, melainkan sebuah ikhtiar yang masih memiliki ruang untuk bertumbuh. Besar harapan penulis agar narasi kecil ini dapat menjadi pijakan bermanfaat bagi perusahaan, rekan-rekan Program Studi pascasarjana Manajemen Universitas Muhammadiyah Palembang, serta menjadi lentera pembuka bagi para pencari ilmu yang akan meneruskan estafet penelitian ini di masa depan.

Billahi fii sabililhaq, Fastabiqul khairat.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Palembang, April 2026

Anuryana

THE EFFECT OF EARNING VOLATILITY, CASH HOLDING, AND FIRM SIZE ON STOCK PRICE VOLATILITY WITH FIRM VALUE AS AN INTERVENING VARIABLE IN COMPANIES LISTED ON THE JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)

Anuryana

Anuryana. 2026 The Effect of Earning Volatility, Cash Holding, and Firm Size on Stock Price Volatility with Firm Value as an Intervening Variable in Companies Listed on the Jakarta Islamic Index (JII). Thesis, Management Study Program, Postgraduate Program, Muhammadiyah University of Palembang. Supervisors: (1) Prof. Dr. Fatimah, S.E., M.Si. (2) Dr. Fadhil Yamaly, S.E., M.Ak., M.M.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Earnings Volatility, Cash Holding, and Firm Size on Stock Price Volatility, with Firm Value as an Intervening Variable, in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII). This study employed an associative method using secondary data. The population in this study was 30 companies, and a sample of 20 companies met certain criteria. The data analysis technique used in this study was path analysis using SPSS. The results indicate a positive and significant effect of earnings volatility on firm value, a positive and significant effect of cash holdings on firm value, a positive and significant effect of firm size on firm value, a positive and significant effect of earnings volatility on stock price volatility, a positive and significant effect of cash holdings on stock price volatility, a positive and significant effect of firm size on stock price volatility, and a positive and significant effect of firm value on stock price volatility.

Keywords: *Earnings Volatility, Cash Holdings, and Firm Size, Firm Value, Stock Price Volatility*

PENGARUH VOLATILITAS LABA, KEPEMILIKAN KAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII)

Anuryana

Pengaruh Volatilitas Laba, Kepemilikan Kas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII)
Tesis, Program Studi Manajemen Program Pascasarjana, Universitas Muhammadiyah Palembang. Pembimbing (1) Prof. Dr. Fatimah, S.E., M.Si. (2) Dr. Fadhil Yamaly, S.E., M.Ak., M.M.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Volatilitas Laba, Kepemilikan Kas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII). Metode penelitian ini digunakan dalam penelitian ini menggunakan asosiatif dengan menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan dan sampel 20 perusahaan dengan kriteria tertentu. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis jalur dengan menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan volatilitas laba terhadap nilai perusahaan, ada pengaruh positif dan signifikan kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan, ada pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, ada pengaruh positif dan signifikan volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham, ada pengaruh positif dan signifikan kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham, ada pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham, ada pengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham.

Kata Kunci : Volatilitas Laba, Kepemilikan Kas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Volatilitas Harga Saham

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL LUAR	
HALAMAN SAMPUL JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI	iv
PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT	v
MOTO DAN PERSEMBAHAN	vi
PRAKATA	vii
HALAMAN ABSTRAK	ix
HALAMAN <i>ABSTRACT</i>	xi
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR GRAFIK	xiv
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	15
C. Tujuan Penelitian	15
D. Kegunaan dan Manfaat Penelitian	16
BAB II. KAJIAN KEPUSTAKAAN, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Kepustakaan	
1. Volatilitas Harga saham	18
2. Nilai Perusahaan	23
3. Volatilitas Laba	26
4. Kepemilikan Kas	28
5. Ukuran Perusahaan	31
B. Kerangka Pemikiran	
1. Pengaruh Volatilitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan	33

2. Pengaruh Kepemilikan Kas Terhadap Nilai Perusahaan	34
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	35
4. Pengaruh Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham	37
5. Pengaruh Kepemilikan Kas Terhadap Volatilitas Harga Saham	38
6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham	39
7. Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham.....	41
C. Hipotesis	43

BAB III. METODE PENELITIAN

A. Objek Penelitian	44
B. Metode Penelitian	44
C. Operasional Variabel	44
D. Populasi dan Sampling	46
1. Populasi	46
2. Sampel	46
E. Metode Instrumen Pengumpulan Data dan Jenis Data Yang Digunakan	48
1. Metode Pengumpulan Data	48
2. Instrumen Pengumpulan Data.....	48
3. Jenis Data Yang Digunakan	49
G. Metode Pengujian Data	49
H. Rencana Analisis Data	49
1. Teknik Analisis Data.....	50
2. Uji Data	51
3. Model Analisis	53
H. Uji Hipotesis	56
1. Uji t.....	56
2. Koefisien Determinasi	58

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian.....	59
B. Pembahasan.....	100

BAB V. SIMPULAN DAN SARAN

A. SIMPULAN	120
B. SARAN.....	121

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GRAFIK

Grafik I.1 Rata-Rata Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta <i>Islamic Index (JII)</i>	5
Grafik I.2 Rata-Rata Volatilitas Laba dan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta <i>Islamic Index (JII)</i>	6
Grafik I.3 Rata-Rata Kepemilikan Kas Dan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta <i>Islamic Index (JII)</i>	8
Grafik I.4 Rata-Rata Ukuran Perusahaan Dan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta <i>Islamic Index (JII)</i>	9
Grafik I.5 Rata-Rata Nilai Perusahaan Dan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta <i>Islamic Index (JII)</i>	11

DAFTAR TABEL

Tabel I.1 <i>Research Gap</i>	12
Tabel III.1 Operasionalisasi Variabel	45
Tabel III.2 Seleksi Sampel	47
Tabel III.3 Daftar Sampel Penelitian	50
Tabel IV.1 Volatilitas Harga Saham yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> ..	81
Tabel IV.2 Nilai Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	82
Tabel IV.3 Volatilitas Laba yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	83
Tabel IV.4 Kepemilikan Kas yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	85
Tabel IV.5 Ukuran Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	86
Tabel IV.6 Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov	89
Tabel IV.7 Uji Multikolinearitas	91
Tabel IV.8 Uji Autokorelasi	92
Tabel IV.9 Statistik Deskriptif	92
Tabel IV.10 Uji Regresi Model I Pengaruh Langsung X Terhadap Y	94
Tabel IV.11 Uji Regresi Model II Pengaruh Langsung X dan Y Terhadap Z	96
Tabel IV.12 Tingkat Signifikan Pengaruh Langsung Antar Variabel	99
Tabel IV.13 Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung	102

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Kerangka Pemikiran.....	43
Gambar III.1 Diagram Model Jalur Struktural	56
Gambar IV.1 Grafik Normal P-P Plot.....	88
Gambar IV.2 Uji Heterokedastisitas Dependent Variable: Z.....	90
Gambar IV.3 Model Analisis Jalur (<i>path analysis</i>)	98

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan saham syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif, didorong oleh peningkatan jumlah saham syariah yang terdaftar, jumlah investor, serta peran regulasi dan teknologi. Saham perusahaan syariah di Indonesia, khususnya pada Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan perubahan yang signifikan dan tergabung dalam beberapa indeks saham syariah. Terdapat 5 (lima) indeks saham syariah hingga tahun 2025, telah mencakup Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index* (JII), JII70, IDX Sharia Growth (IDXSHAGROW), dan IDX-MES BUMN 17. Dari hasil evaluasi tersebut, PT Barito Pacific Tbk (BRPT) dan PT Jasa Marga Tbk (JSMR) menjadi dua perusahaan yang mencuri perhatian analis karena prospek fundamentalnya. Masuknya BRPT ke dalam tiga indeks syariah sekaligus ISSI, JII, dan JII70 dinilai memberi peluang bagi investor dalam membeli saham dalam jangka pendek. Hal ini diperkirakan akan mendorong investor syariah dan meningkatkan likuiditas saham BRPT. Selain BRPT dan JSMR, Kiwoom Sekuritas juga menyoroti PT United Tractors Tbk (UNTR) dan PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) sebagai saham menarik. UNTR direkomendasikan *buy* dengan target harga Rp22.700 per saham, sementara ERAA direkomendasikan *hold* dengan target harga Rp600. (www.amp.konten.co.id)

Menurut Rohmawati (2017:39), volatilitas harga saham adalah perubahan harga yang terjadi terhadap perusahaan dimana tingkat

perubahannya berdasarkan tingkat aktivitas operasional perusahaan, penawaran, maupun permintaan terhadap suatu saham perusahaan, kebijakan perusahaan, laba yang diperoleh perusahaan dan berbagai kendala yang dihadapi perusahaan yaitu faktor internal dan eksternal yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham antara lain, volatilitas laba, kepemilikan kas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan maka volatilitas harga saham yaitu perbandingan antara harga saham penutup tertinggi dalam satu tahun dengan harga saham penutupan terendah dalam satu tahun.

Dengan demikian keberhasilan volatilitas yang tinggi akan mengakibatkan harga saham bergerak cepat atau mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi, begitu juga sebaliknya. Sehingga para investor harus mempertimbangkan strategi yang tepat ketika akan berinvestasi. Dengan harga saham yang bergerak cepat atau tinggi adalah hal penting dan menjadi salah satu keberhasilan bagi perusahaan, karena ketika harga saham pada perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki kesempatan untuk mendapatkan tambahan investasi dari investor atas kenaikan sahamnya.

Menurut Silvia Indrarini (2019:2) nilai perusahaan merupakan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya dengan sering dihubungkan dengan harga saham perusahaan. Menurut Hery (2017:5) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu

mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Didalam manajemen keuangan perlu mengambil keputusan untuk menentukan tujuan nilai perusahaan yang harus dicapai. Nilai perusahaan selalu dikaitkan dengan harga saham dan kemakmuran pemegang saham. Sehingga jika penilaian pihak eksternal terhadap perusahaan baik, akan menjadi sinyal positif bagi para investor dan berdampak meningkatkan harga saham.

Menurut Dewi & Paramita (2019:52), volatilitas laba adalah perubahan fluktuatif atas laba yang telah diakumulasikan perusahaan selama waktu tertentu. Perubahan laba yang telah dihasilkan pada tahun berjalan bisa menjadi parameter investor untuk menilai *return* (imbal hasil) yang nantinya diterima oleh investor. Menurut Wulandari (2020:98), dimana ketika terjadi volatilitas laba yang ekstrim akan berpengaruh terhadap harga saham sehingga perekonomian suatu negara sedang mengalami ketidakpastian baik secara makro maupun mikro. Penelitian yang dilakukan oleh Anuryana dan Fadhil Yamaly (2024) yang menunjukkan bahwa volatilitas laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Eve Yulinda dan Triani Pujiastuti (2020) bahwa volatilitas laba berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

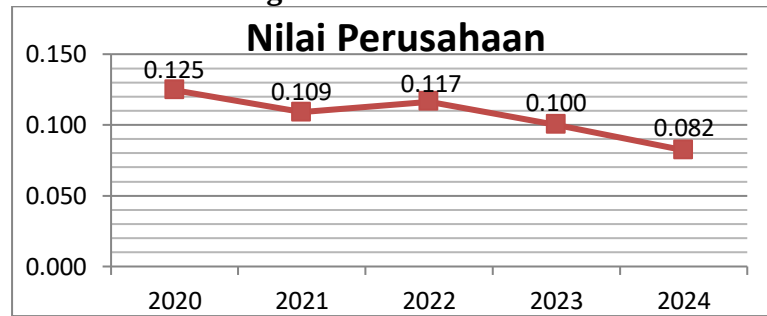
Menurut Alnori (2020:429) bahwa kepemilikan kas akan menghindari pembiayaan yang mahal dari pihak eksternal disaat lingkungan yang tidak pasti, serta memungkinkan perusahaan untuk memiliki posisi yang baik untuk berinvestasi dalam masa pemulihan. Menurut De Vito & Gómez (2020:1)

kepemilikan kas yang tinggi di masa pandemi dapat diartikan sebagai jaminan bahwa manajemen bersikap hati-hati dalam pengelolaan operasi perusahaan serta memberikan jaminan keamanan berinvestasi di lingkungan yang tidak pasti sehingga memperkuat sinyal positif yang dibentuk dividen untuk mengurangi volatilitas harga saham. kepemilikan kas akan memperkuat pengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Menurut penelitian Anuryana dan Fadhil Yamaly (2024) menunjukan kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan menurut penelitian M Refsin dan Mahvarni (2025) menyatakan bahwa kepemilikan kas tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Pattiruhu & Paaïs (2020:35) Ukuran perusahaan sebagai sarana evaluasi ukuran suatu entitas bisnis berdasarkan nilai kapitalisasinya di pasar. Ini dievaluasi dengan menghitung nilai asset perusahaan mengaplikasikan rumus logaritma natural. Karena nilai aset perusahaan cenderung tinggi, logaritma dipilih sebagai metode pengukuran, jadi membuatnya lebih sesuai dengan nilai variabel lainn dengan melogaritmakan keseluruhan asset. Menurut Penelitian Eve Yulinda dan Triani Pujiastuti (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Menurut penelitian Nita Khairunisa dan Nazmel Nazir (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Adapun permasalahan yang terjadi mengenai fluktuasi harga saham pada tahun 2020 -2024 mengalami kenaikan yang signifikan. Selama tahun 2020 – 2024, harga saham mengalami depresiasi tertinggi pada tahun 2020, hal ini terjadi pada tanggal 31 Desember 2020. Berikut tabel rata-rata volatilitas laba, kepemilikan kas dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Grafik I.1
Rata-Rata Nilai Perusahaan
Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*

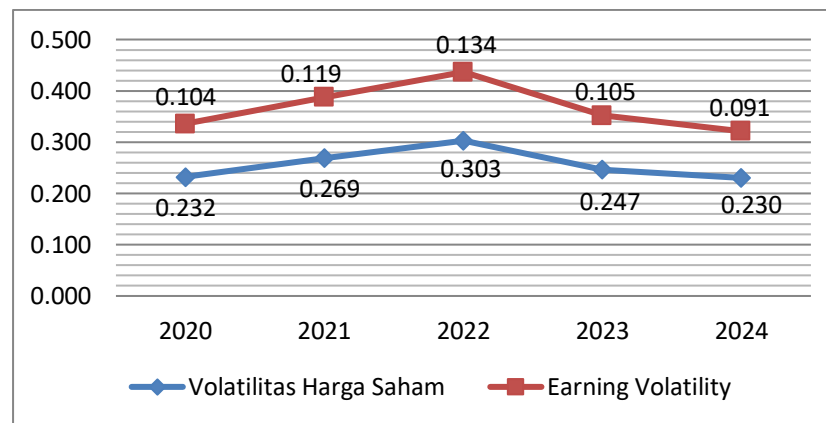


Sumber: www.idx.co.id, 2025

Berdasarkan Grafik I.1 rata-rata nilai perusahaan yang terdaftar di Perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* mengalami fluktuasi terlihat pada tahun 2020 nilai perusahaan berada pada titik tertinggi 0.125, selanjutnya terjadi penurunan menjadi 0.109 (turun sebesar 0.016) pada tahun 2021, pada tahun 2022 Mengalami kenaikan kembali menjadi 0,117 (naik sebesar 0,008), pada tahun 2023 nilai kembali turun menjadi 0.100 serta pada tahun 2024 Nilai mencapai titik terendah yaitu sebesar 0.082. Penurunan ini menunjukkan bahwa, rata-rata, pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan semakin memburuk atau memudar dari waktu ke waktu. Penurunan dan fluktuasi nilai

perusahaan serta dampaknya terhadap volatilitas harga saham dapat disebabkan oleh variabel penelitian yaitu, volatilitas laba, kepemilikan kas, dan ukuran perusahaan. Sinyal negatif pada pasar bereaksi terhadap penurunan nilai dengan cepat menjual saham, memicu pergerakan harga yang tajam (volatilitas). Sinyal positif pada kenaikan pada tahun 2022 dapat menghasilkan volatilitas karena investor optimis membeli, namun kegagalan mempertahankan pada tahun berikutnya menunjukkan risiko yang masih tinggi. Volatilitas harga saham merupakan nilai penting dan menjadi indikator keberhasilan perusahaan, dan jika harga saham rendah maka kurangnya ketertarikan para investor pada perusahaan tersebut.

Grafik I.2
Rata-Rata Volatilitas Laba dan Volatilitas Harga Saham Pada
Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*



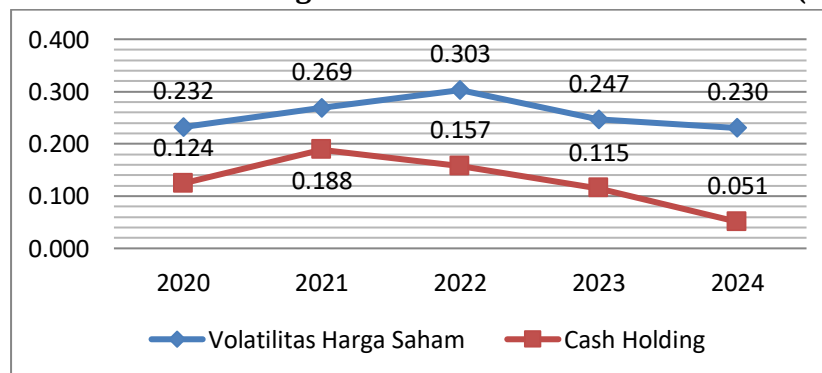
Sumber: www.idx.co.id, 2025

Berdasarkan Grafik I.2 rata-rata volatilitas laba perusahaan yang terdaftar di *Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII)* mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2023 mengalami penurunan drastis dari tahun sebelumnya sebesar 0.105 sedangkan di tahun 2024 mengalami penurunan kembali

sebesar 0.091. Selanjutnya rata-rata volatilitas harga saham dimana pada tahun 2023 mengalami penurunan drastis dari tahun sebelumnya sebesar 0.247 dari tahun sebelumnya. sedangkan di tahun 2024 mengalami penurunan kembali 0.230. Dengan demikian volatilitas laba memiliki nilai tinggi , artinya laba yang dihasilkan perusahaan sangat fluktuatif, yang seharusnya memberikan sinyal risiko tinggi kepada investor. Terdapat ketidakselarasan antara dampak volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham, dimana pada grafik menunjukkan bahwa Volatilitas Harga Saham tidak melonjak mencapai volatilitas laba.

Menurut Priana (2017), volatilitas laba merupakan laba yang mengalami fluktuasi yang menentukan harga saham semakin besar volatilitas laba, maka semakin besar pula saham tersebut akan naik dan turun dengan cepat. Maka dengan terjadi fluktuasi menjadi pertimbangan bagi investor dengan ketidakpastian pendapatan perusahaan dengan berbagai tingkat perubahan nilai sekuritas.

Grafik I.3
Rata-Rata Kepemilikan Kas Dan Volatilitas Harga Saham
Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)

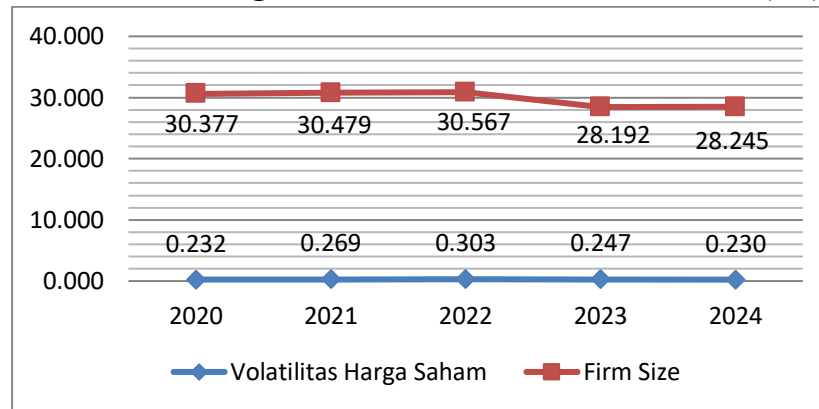


Sumber: www.idx.co.id, 2025

Berdasarkan Grafik I.3 rata-rata kepemilikan kas pada perusahaan yang terdaftar di Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2023 mengalami penurunan drastis dari tahun sebelumnya sebesar 0.115 sedangkan di tahun 2024 mengalami penurunan drastis sebesar 0.051. Selanjutnya rata-rata volatilitas harga saham dimana pada tahun 2023 mengalami penurunan drastis dari tahun sebelumnya sebesar 0.247 dari tahun sebelumnya. Sedangkan di tahun 2024 mengalami penurunan kembali 0.230. Dengan demikian, terdapat kondisi tidak konsistennya antara kepemilikan kas dan volatilitas harga saham, dimana saat stabilitas dan penggunaan kas optimal pada volatilitas harga saham berada di level terendah, mencerminkan lingkungan pasar yang relatif tenang. kepemilikan kas juga mencapai titik terendah. Hal ini menunjukkan perusahaan telah menyisihkan kas berlebih ke aktivitas yang lebih produktif seperti modal, pengurangan utang, serta dividen, karena motif berjaga-jaga (motif pencegahan) akibat krisis sudah sangat berkurang.

Menurut Brigham dan Houston (2020:700) kepemilikan kas memiliki tingkat kas minimum yang diperlukan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan transaksi sehari-hari, berisiko tinggi menghadapi biaya kekurangan kas (*biaya kekurangan kas*) dan biaya transaksi tinggi dari konversi aset likuid lainnya.

Grafik I.4
Rata-Rata Ukuran Perusahaan Volatilitas Dan Harga Saham
Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)



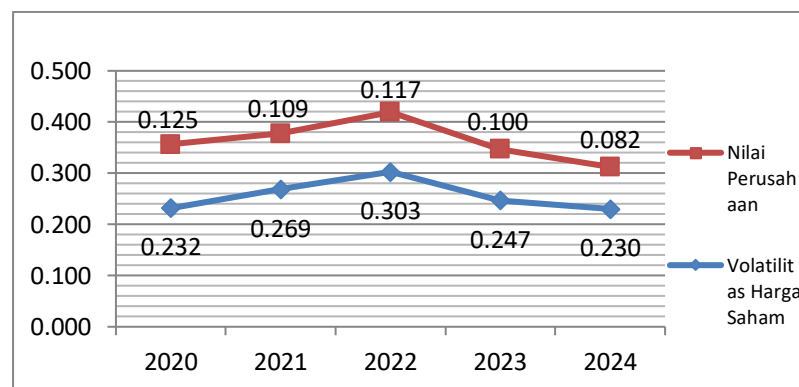
Sumber: www.idx.co.id, 2025

Berdasarkan Grafik di atas I.4 dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan mengalami naik turun (fluktuasi) pada tahun 2023 ukuran perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 28.192, dan pada tahun 2024 mengalami kenaikan sebesar 28.245 dari tahun sebelumnya. Selanjutnya rata-rata volatilitas harga saham dimana pada tahun 2023 mengalami penurunan drastis dari tahun sebelumnya sebesar 0.247 dari tahun sebelumnya. Sedangkan di tahun 2024 mengalami penurunan kembali 0.230. Dengan demikian, terjadi ketidak-padanan antara hubungan ukuran perusahaan dan volatilitas harga saham, dimana ukuran perusahaan dan Volatilitas Harga Saham cenderung bergerak searah (korelasi positif) selama sebagian besar periode. Peningkatan ukuran perusahaan tidak mampu meredam volatilitas harga saham, keduanya bergerak searah. Hal ini menunjukkan bahwa risiko pasar sistemik dan faktor eksternal (seperti

ketinggian pasca-krisis) lebih kuat dalam menentukan pergerakan harga saham dibandingkan dengan ukuran internal perusahaan.

Menurut Hery (2017:265) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka akan semakin mudah untuk memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Para investor akan lebih merespon secara positif terhadap perusahaan besar sehingga akan meningkatkan nilai bagi perusahaan berskala besar dari tahun ketahun. Jika nilai perusahaan mengalami fluktuasi maka akan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi.

Grafik I.5
Rata-Rata Nilai Perusahaan dan Volatilitas Harga Saham Pada
Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*



Sumber: www.idx.co.id, 2025

Berdasarkan Grafik I.5 di atas, Perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* mengalami fluktuasi *Jakarta Islamic Index (JII)* mengalami fluktuasi, pada tahun 2023 mengalami penurunan cukup rendah sebesar 0.100 dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2024 nilai perusahaan mengalami penurunan

sebesar 0.082. Selanjutnya rata-rata volatilitas harga saham yang terdaftar di Perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* mengalami fluktuasi, pada tahun 2023 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 0.247 dan pada tahun 2024 mengalami penurunan kembali sebesar 0.230. Dengan demikian, terjadi kondisi ketidaksesuaian antara pengaruh nilai perusahaan dan volatilitas harga saham, dimana menunjukkan bahwa keputusan internal perusahaan menimbun kas atau mencapai nilai perusahaan yang tinggi hanya dapat mengurangi risiko spesifik perusahaan (risiko kegagalan), tetapi tidak mampu menahan tekanan dan sentimen pasar secara keseluruhan yang tercermin dalam Volatilitas Harga Saham.

Menurut Franita (2018:20), menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan dengan pemilik perusahaan yang tinggi dan pemegang saham yang juga tinggi dan sebaliknya jika nilai perusahaan rendah maka pemegang saham yang rendah juga untuk para investor. Volatilitas harga saham merupakan nilai penting dan menjadi indikator keberhasilan perusahaan, dan jika harga saham rendah maka kurangnya ketertarikan para investor pada perusahaan tersebut.

Tabel I.I
Research Gap

No	Judul Penelitian	Peneliti	Hasil Penelitian	Gap (Celah Penelitian)
1	Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Order Imbalance, Frekuensi Perdagangan, Dan Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham	I Nyoman Triyo Rizky Harimbawa Ni Luh Gede Erni Sulindawati (2022)	volatilitas laba secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, pada saat yang sama frekuensi perdagangan tidak memiliki pengaruh kepada volatilitas harga saham.	Penelitian mengenai pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Selain itu, penelitian sebelumnya umumnya hanya berfokus pada variabel fundamental dan belum banyak mengkombinasikan volatilitas laba dengan variabel lainnya. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham dengan variabel dan objek penelitian yang berbeda.
2	Pengaruh Kebijakan Deviden, <i>Earning Volatility</i> dan <i>Cash Holding</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi dan Logistik	Anuryana dan Fadhil Yamally (2024)	Hasil penelitian ini volatilitas laba dan kepemilikan kas ada pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.	Penelitian mengenai pengaruh Volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Selain itu, pengaruh kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham juga masih menjadi perdebatan karena kepemilikan kas dapat dipandang sebagai pengurangan risiko maupun ketidakefisienan perusahaan.
3	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Earning Volatility</i> , <i>Cash Holding</i> , & <i>Price Earning Ratio</i> (Per) Terhadap Volatilitas Harga Saham.	M Refsin Alfari (2025)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial <i>price earning ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan, <i>dividend payout ratio</i> , volatilitas laba, dan kepemilikan kas tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham	Penelitian mengenai pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham masih memberikan hasil yang beragam, sehingga diperlukan penelitian lanjutan terutama pada konteks pasar berkembang, kepemilikan kas memiliki peran yang belum pasti terhadap volatilitas harga saham, karena dapat berfungsi sebagai penstabil risiko atau justru mencerminkan inefisiensi manajemen perusahaan.
4	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Gcg Sebagai	Dewi Widyaningsih dan Heni Susilowati (2022)	Penelitian diperoleh hasil yang menunjukkan secara simultan <i>profitabilitas</i> (ROA), <i>leverage</i> (DER) dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap	Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian sebelumnya masih belum konsisten dalam menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan

	Variabel Moderating		nilai perusahaan (PBV). Dan secara parsial, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan ada pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk <i>profitabilitas</i> ada pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	terhadap nilai perusahaan. Beberapa studi menemukan pengaruh positif, namun sebagian lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga hubungan keduanya masih belum pasti.
5	Analisis Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio, Leverage, Firm Size, Volume Perdagangan, Earning Volatility</i> Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2014-2017	Eva Yulinda, Triani Pujiastuti (2020)	Hasil menunjukkan bahwa variabel <i>Dividend Payout Ratio</i> , Ukuran Perusahaan, dan Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Volume Perdagangan Variabel berpengaruh positif signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Sedangkan volatilitas laba Variabel berpengaruh negatif signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Dan variabel <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham.	Pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham masih belum stabil dan perlu diuji kembali dengan data dan kondisi pasar yang lebih baru. Ukuran perusahaan dalam memengaruhi volatilitas harga saham masih belum jelas dan belum banyak dikaji sebagai variabel utama yang berdiri sendiri. Terdapat pada penelitian bahwa ukuran perusahaan dan volatilitas laba masih menunjukkan hasil yang belum konsisten dan belum sepenuhnya komprehensif.
6	Pengaruh <i>Cash Holding Dan Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024	Indra Maulana dan Irwin Sukrisno Sugeng (2025)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula, <i>investment opportunity set</i> juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang belum konsisten dalam berbagai penelitian. Kepemilikan kas dapat berdampak positif karena meningkatkan fleksibilitas keuangan perusahaan, namun juga dapat berdampak negatif jika menunjukkan adanya dana menganggur yang tidak produktif.
7	Analisis Dampak Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan <i>Cash Holdings</i> Terhadap Nilai Perusahaan Di Bei 2014-2018	Budi Chandra dan Cindy Feliana (2020)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara ukuran dewan direksi dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial dan kepemilikan kas	Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang belum konsisten dalam berbagai penelitian. Perbedaan hasil tersebut terjadi karena pengaruh kepemilikan kas sangat bergantung pada jenis kepemilikannya, seperti kepemilikan institusional,

menunjukkan adanya manajerial, atau keluarga, yang korelasi positif yang tidak selalu memberikan dampak signifikan terhadap nilai yang sama terhadap nilai perusahaan. Kemudian, perusahaan. untuk variabel kontrol, leverage tidak memengaruhi nilai perusahaan, tetapi ukuran dan usia perusahaan keduanya memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2025

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh volatilitas laba, Kepemilikan Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*”.

A. Rumusan Masalah

1. Apakah volatilitas laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*?
2. Apakah kepemilikan kas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*?
4. Apakah volatilitas laba berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*?
5. Apakah kepemilikan kas berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*?
7. Apakah nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*?

B. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Pengaruh volatilitas laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan volatilitas harga saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

2. Pengaruh kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan volatilitas harga saham yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*..
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan volatilitas harga saham yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.
4. Pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.
5. Pengaruh kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.
6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.
7. Pengaruh nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.

C. Kegunaan dan Manfaat Penelitian

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang manajemen keuangan. Hasil penelitian ini juga diharapkan menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan makroekonomi.

2. Aspek Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan investor sebagai pemakaian informasi dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA BERPIKIR, HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. Volatilitas Harga Saham

a. Pengertian Volatilitas Harga Saham

Menurut Shifa Nurhaliza (2021), volatilitas harga saham merupakan Kondisi yang memperlihatkan besarnya jarak antara naik atau turunnya harga saham atau valuta asing (valas), dilihat dari selisih antara harga terendah dan harga tertinggi dalam suatu harga saham pada periode tertentu.

Menurut Utami & Purwohandoko (2021), berpendapat bahwa volatilitas harga saham merupakan pergerakan suatu harga saham yang mengalami aktivitas naik dan turunnya harga saham. Volatilitas juga mengukur dari risiko suatu saham. Volatilitas yang tinggi umumnya disukai oleh investor jangka pendek yang menyukai keuntungan dari selisih harga jual beli saham tersebut. Sebaliknya volatilitas yang rendah umumnya disukai oleh investor jangka panjang yang lebih suka dengan nilai hasil investasi dimasa mendatang. Volatilitas yang tinggi menunjukkan perubahan harga saham yang memiliki range harga yang sangat tinggi. Sedangkan volatilitas yang rendah menunjukkan perubahan harga saham yang konstan atau memiliki jarak yang tidak terlalu tinggi.

Menurut Sirait dkk. (2021), volatilitas harga saham merupakan naik turunnya harga saham dalam jangka waktu tertentu. Nilai volatilitas harga suatu saham dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar risiko yang ada pada saham tersebut. Volatilitas harga saham juga menggambarkan seberapa besar perubahan harga saham dari nilai rata-rata dalam suatu periode. Saham dengan volatilitas tinggi berarti harga saham naik dengan cepat lalu seketika turun dengan cepat sehingga memunculkan selisih yang besar antara harga terendah dengan harga tertinggi dalam suatu waktu.

Menurut I Wayan dan Ketut (2017), volatilitas harga saham terjadi ketika suatu informasi masuk ke dalam pasar modal. Harga saham cenderung senantiasa naik dalam tiap transaksinya dan menghasilkan *return* saham yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor. Tingkat harga saham akan melakukan penghasilan dengan cepat sehingga akan menghasilkan harga saham yang mencerminkan informasi baru. Informasi ini merupakan sinyal kepada para investor dalam melakukan investasi. Namun sinyal tersebut dapat direspon berbeda-beda oleh investor.

Berdasarkan dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa volatilitas harga saham adalah pergerakan harga saham yang mengalami naik turunnya harga saham. Volatilitas yang tinggi disukai oleh investor jangka pendek dari keuntungan selisih harga jual beli saham, volatilitas

yang rendah menunjukkan perubahan harga saham yang memiliki jarak tidak terlalu tinggi.

b. Pengukuran Volatilitas Harga Saham

Menurut Jannah & Haridhi (2016) dan Rowena & Hendra (2017), dalam penelitian ini volatilitas harga saham diukur dengan metode dapat dilihat dirumus berikut:

$$PVOL = \sqrt{\sum \frac{\left\{ \left(\frac{Hi - Li}{Hi + Li} / \left(\frac{Hi + Li}{2} \right) \right)^2 \right\}}{n}}$$

Keterangan:

PVOL : Volatilitas Harga Saham

Hi : Harga saham tertinggi untuk perusahaan i pada periode t

Li : Harga saham terendah untuk perusahaan i pada periode t

n : Nilai dari 1 sampai n

Menurut Cahyawati & Miftah (2022), volatilitas harga saham dapat dihitung dengan menerapkan metode Baskin, sesuai dengan penelitian Baskin (1989) dengan rumus perhitungannya sebagai berikut:

$$\sum \frac{Hit - Lit}{(Hit + Lit)/2}$$

Keterangan:

EVOL : volatilitas laba

STD : Standar Deviasi

EBIT : *Earning Before Interest and Tax*

Dalam menentukan volatilitas harga saham indikator yang digunakan pada penelitian ini adalah PVOL adalah sebagai berikut:

- a) Volatilitas harga saham dari keuntungan tahunan yang ditunjukkan dari naik turunnya harga saham.
- b) H_i adalah harga saham penutup tertinggi dalam satu tahun, harga saham penutup tertinggi sebagai penilaian akurat dari suatu saham atau sekuritas sampai perdagangan dilanjutkan pada perdagangan berikutnya.
- c) L_i adalah harga saham penutup terendah dalam satu tahun, harga saham penutup terendah sebagai penilaian akurat dari suatu saham atau sekuritas sampai perdagangan dilanjutkan pada perdagangan berikutnya.

c. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham

Menurut Gloria & Santioso (2021), ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham berasal dari faktor internal dan eksternal, faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan yaitu:

- 1) Faktor Internal
 - a) Pengumuman pemasaran, produksi, dan penjualan, seperti iklan, rincian, kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.

- b) Pengumuman pembiayaan, seperti pengumuman saham dan utang.
- c) Pengumuman perubahan dan penggantian dalam manajemen, pengelolaan, dan struktur organisasi dewan direksi.
- d) Pengumuman berbagai akuisisi, seperti pengumuman merger, investasi ekuitas, pengumuman persetujuan pengakuisisi dan perubahan yang diakuisisi.
- e) Pengumuman investasi, ekspansi bisnis, pengembangan riset dan penutupan bisnis lainnya.
- f) Pengumuman yang berkaitan dengan ketenagakerjaan, seperti negosiasi baru, kontrak baru, dan lain-lain.
- g) Pengumuman yang berkaitan dengan akun keuangan perusahaan, seperti prospektus kinerja perusahaan, nilai perusahaan, laba yang diharapkan, kebijakan deviden, fluktuasi/volatilitas laba (*earning volatility*), laba per saham, Ukuran Perusahaan (*firm size*), dividen per saham, posisi keuangan, kepemilikan kas (*cash holding*), kinerja keuangan dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposit, nilai tukar, inflasi, dan berbagai peraturan dan deregulasi ekonomi yang diterbitkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau pejabatnya.

- c) Pengumuman yang terkait dengan sektor sekuritas, seperti laporan rapat tahunan, perdagangan orang dalam, volume perdagangan atau harga saham, pembatasan atau penundaan perdagangan.
- d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar merupakan faktor berpengaruh besar terhadap terjadinya pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) suatu negara.
- e) Berbagai isu yang berasal dari nasional maupun internasional.

2. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Utami (2017), nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dengan menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang ditunjukkan pada neraca tidak memiliki hubungan dengan nilai pasar dari perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kekayaan yang tidak bisa dilaporkan dalam neraca seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik dan prospek yang baik.

Menurut Anggraini & Siska (2019) nilai perusahaan pada dasarnya mengacu pada harga saham perusahaan karena harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki.

Suwardika (2017) nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham tentunya akan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti indeks harga saham, tingkat suku bunga, dan kondisi fundamental perusahaan. Pada kondisi fundamental merupakan kondisi yang berkaitan dengan kondisi internal dari perusahaan. Faktor fundamental erat kaitannya dengan kondisi perusahaan seperti kondisi keuangan suatu perusahaan yang dicerminkan melalui kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan menunjukkan nilai pasar saham perusahaan yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan nilai perusahaan baik maka persepsi para investor akan terpengaruh, karena investor akan lebih percaya akan prospek perusahaan kedepan yang juga menjanjikan. Persepsi investor juga tercermin dari harga saham. Apabila harga saham tinggi maka akan semakin membuat nilai perusahaan semakin tinggi pula.

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diprediksi dengan menggunakan *Price to Book Value* dimana Menurut Sukarya & Baskara (2018), nilai perusahaan *Price to Book Value* adalah alat evaluasi yang bergantung pada laporan keuangan perusahaan, dapat dilihat sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Persaham}$$

Dalam menentukan volatilitas harga saham indikator yang digunakan pada penelitian ini adalah PBV adalah sebagai berikut:

- a) Harga Saham merupakan harga saat ini dari satu lembar saham di pasar.
- b) Nilai buku persaham merupakan nilai harga buku perusahaan yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

c. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Irnawati (2021:32) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

1) Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan dengan kepemilikan kas pada perusahaan memiliki keputusan suatu perusahaan terhadap keuangan akan sumber dana untuk membeli aktiva dan kas yang disimpan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas dan tujuan strategis.

2) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai persentase seberapa banyak laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

3) Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer keuangan dalam mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi dengan volatilitas harga saham meliputi kinerja perusahaan, dan sentimen pasar kondisi makroekonomi.

4) Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka pendek dan jangka panjang dengan modal perusahaan.

5) Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba merupakan seperti volatilitas laba peningkatan laba perusahaan dibandingkan dengan periode sebelumnya.

6) Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan adalah parameter yang membedakan besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Secara umum, ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aset.

3. Volatilitas Laba

a. Pengertian Volatilitas Laba

Menurut Utami & Purwohandoko (2021), volatilitas laba merupakan gambaran naik turunnya pendapatan perusahaan dalam jangka waktu tertentu karena situasi keuangan perusahaan tidak stabil, perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam menarik pendanaan dari luar.

Febrianda (2019), volatilitas laba diperoleh dari laba rugi dan laporan posisi keuangan dimana dalam laporan tersebut dapat menunjukkan estimasi persentase dari volatilitas laba yang didapat selama periode akuntansi berjalan.

Menurut pendapat Romen & Hendra (2017), volatilitas laba merupakan cerminan dari peningkatan dan penurunan laba yang diperoleh perusahaan pada waktu tertentu. volatilitas laba merupakan parameter yang digunakan untuk mengetahui tingkat konsisten laba yang didapatkan oleh perusahaan setiap tahun.

Semakin tinggi tingkat volatilitas laba, maka *capital gain* yang akan didapatkan oleh investor semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal, sehingga investor cenderung tetap mempertahankan saham yang dimilikinya untuk jangka waktu ke depan. karena tidak banyak penjualan yang terjadi, maka tingkat volatilitas harga saham cenderung rendah.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa volatilitas laba adalah tingkat volatilitas dari keuntungan yang didapat perusahaan, volatilitas laba digunakan untuk mengetahui tingkat konsisten laba usaha yang didapatkan oleh perusahaan setiap tahun dengan total aset.

b. Pengukuran Volatilitas Laba

volatilitas laba merupakan perbandingan antara *operating profit* dengan total aset perusahaan. Menurut Kasmir (2015:304), menjelaskan bahwa volatilitas laba dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Volatilitas Laba} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini pengukuran volatilitas laba sesuai dengan penelitian Dewi & Paramita (2019) dan Jannah & Haridhi (2016).

$$EVOL = STD \frac{STD EBIT}{Total Asset}$$

Berdasarkan pengukuran di atas maka indikator yang digunakan adalah volatilitas laba menurut Kasmir (2015:304) , sebagai berikut:

- a) *Operating profit* adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba sebelum bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan yang dicapai perusahaan.
- b) *Total asset* adalah jumlah keseluruhan aset atau kekayaan yang dimiliki oleh individu maupun badan usaha. Dengan kata lain, total aktiva adalah keseluruhan barang atau hak yang memiliki nilai ekonomi dan akan memberikan manfaat bagi pemiliknya dari waktu ke waktu

4. Kepemilikan Kas

a. Pengertian Kepemilikan Kas

Menurut Marfuah dan Zulhilmi (2015), Kepemilikan kas adalah rasio keuangan yang membandingkan jumlah saham dan setara kas perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan. Kepemilikan kas didefinisikan sebagai kas yang ada diperusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor. Karena itu kepemilikan kas dipandang sebagai kas yang dapat dengan

mudah diubah menjadi uang tunai. Kepemilikan kas merupakan uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktiva operasional sehari-hari, serta dapat pula digunakan untuk beberapa hal, yaitu dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen kas, membeli kembali saham saat diperlukan, dan untuk keperluan mendadak lainnya.

Menurut Jason & Viriany (2020), dengan memegang kas atau uang tunai, dapat membantu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan seperti investasi disaat perusahaan dalam kesulitan memperoleh pembiayaan dari pihak luar. Sedangkan kerugian yang mungkin bias terjadi saat melakukan penyimpanan kas ialah munculnya peluang, karena perusahaan tidak bisa memanfaatkan peluang investasi yang bisa menghasilkan keuntungan saat memutuskan untuk melakukan penahanan kas.

Menurut Dalimutne & Prananti (2019), menjelaskan bahwa terdapat tiga alasan atau motif kepemilikan kas, yaitu:

- a) Motif transaksi dalam hal ini, kas digunakan untuk membayar barang dan jasa atau transaksi sehari-hari.
- b) Motif berjaga-jaga dalam hal ini, kas digunakan untuk investasi berupa saham atau obligasi, karena investasi dianggap aman karena jarang kehilangan nilai.
- c) Motif spekulasi dalam hal ini, para investor mengharapkan tingkat pengambilan yang sebesar-besarnya dari investasi yang dilakukan.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan kas adalah uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktiva operasional sehari-hari, serta dapat pula digunakan untuk beberapa hal, yaitu dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen kas, membeli kembali saham saat diperlukan. kepemilikan kas sebagai kas yang ada diperusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan dibagikan kepada para investor.

b. Pengukuran Kepilikan Kas

Menurut Menurut Margaretha dan Dewi (2020), menjelaskan bahwa kepemilikan kas dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan kas} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Total Asset}}$$

Rumus kepemilikan kas yang dilakukan oleh Simanjuntaj & Wahyudi (2017), yaitu:

$$\text{Kepemilikan kas} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan setara kas}}$$

Berdasarkan pengukuran di atas maka indikator yang digunakan adalah rumus kepemilikan kas yang dilakukan oleh Margaretha dan Dewi (2020), sebagai berikut:

- 1) Kas dan setara kas adalah investasi dalam kurun waktu pendek dan mudah dicairkan atau mudah dipakai oleh perusahaan.
- 2) Total aset adalah total laporan keuangan yang dapat diketahui secara akuntansi.

5. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Tri Anisa & Siswanti (2022), ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan mengindikasikan bahwa besar pula harta yang dimiliki perusahaan.

Menurut Dewi & Damayanti (2019), ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan untuk kegiatan operasinya, semakin besar perusahaan tersebut maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat berdasarkan jumlah karyawan, jumlah penjualan, dan jumlah aset yang dimiliki perusahaan.

Menurut Riyanto (2016), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan oleh nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai asetnya. Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan memiliki pengaruh yang berbeda. Menurut Santoso & Pratiwi (2023), ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung kemungkinan risiko yang terjadi, hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang besar terhadap kondisi pasar, sehingga dapat menghadapi persaingan dalam perekonomian.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang

besar akan semakin mudah untuk mendapatkan sumber dana, karena menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan dan menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

b. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Suwardika dan Mustand (2017), ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menentukan seberapa aset yang dimiliki oleh perusahaan. ukuran perusahaan dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan, dan total aset perusahaan. Menurut Susanti dan Restiana (2018), ukuran perusahaan merupakan log natural dari total aset karena total aset perusahaan bernilai besar dan dapat disederhanakan ke dalam log natural asset, dapat dilihat sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Log Natural Total Asset}$$

B. Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2019), kerangka pemikiran menjelaskan bagaimana hubungan antara setiap variabel yang ada dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono (2019) Kerangka konseptual menjelaskan bagaimana hubungan antara setiap variabel yang ada dalam penelitian ini. Dalam penelitian variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah dan Variabel Intervening Nilai Perusahaan (Z) sedangkan Variabel Independen Volatilitas Harga Saham (Y) dalam penelitian adalah Volatilitas Laba (X_1), Kepemilikan Kas (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3).

1. Pengaruh Volatilitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Rowena dan Hendra (2017), volatilitas laba menyatakan bahwa volatilitas Laba merupakan cerminan dari peningkatan dan penurunan laba yang diperoleh perusahaan pada waktu tertentu. Naik dan turunnya laba dapat membuat perusahaan menghadapi kesulitan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan, karena perusahaan berada pada kondisi tidak stabil. Sinyal yang diberikan perusahaan mengenai ketidakstabilan laba perusahaan akan memengaruhi para investor untuk menjual saham perusahaan dalam jangka waktu yang cepat.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menjelaskan hubungan antara volatilitas laba dan nilai perusahaan. Teori Sinyal menekankan bahwa hal yang paling kuat mendukung hipotesis bahwa volatilitas laba berhubungan positif dengan nilai perusahaan, karena laba yang tidak stabil berfungsi sebagai sinyal peningkatan risiko pada nilai perusahaan dan ketidakpastian bagi pasar, yang pada gilirannya menyebabkan harga saham berfluktuasi lebih liar.

Berdasarkan teori tersebut beberapa hasil penelitian terdahulu yang mendukung dan tidak mendukung. Menurut penelitian Frisilla (2022), menyatakan bahwa volatilitas laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan menurut penelitian Pangaribuan (2023), bahwa volatilitas laba berpengaruh tidak berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi bahwa volatilitas laba dan nilai perusahaan cenderung menurun secara signifikan selama periode, menunjukkan adanya penurunan kinerja atau persepsi investor terhadap perusahaan. Volatilitas laba yang tinggi memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Volatilitas laba terhadap nilai perusahaan cerminan langsung dari pasar investor menilai risiko yang melekat pada perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Kas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Firmansyah (2020) Kepemilikan kas ialah persediaan kas pada manajemen yang dapat dipakai investasi atau akan dibagi ke pemegang saham bentuk dividen. Namun, terdapat risiko, ketika perusahaan membiarkan kas. ataupun ketika menahan kas, saat pengelolaan kepemilikan kas telah optimal mengalami peningkatan, maka pembiayaan dividen juga meningkat pada nilai perusahaan. Dengan nilai kepemilikan kas yang optimal sejalan dengan peningkatan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut, tentu menjadi sinyal yang positif untuk para investor.

Kepemilikan kas yang optimal merupakan kas yang harus dijaga oleh perusahaan agar tidak mengalami kelebihan atau kekurangan, dan harus disediakan dalam batas jumlah yang telah ditentukan. Kepemilikan kas merupakan uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional sehari-hari, serta dapat pula digunakan untuk beberapa hal, yaitu dibagikan kepada para pemegang saham berupa

dividen kas, membeli kembali saham saat diperlukan, dan untuk keperluan mendadaklainnya.

Berdasarkan teori tersebut beberapa hasil penelitian terdahulu yang mendukung dan tidak mendukung. Menurut Silvia Kristiningrum (2024), menyatakan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian menurut Muhamad Wardany dan Budi Suharti (2023), menyatakan bahwa kepemilikan kas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, fenomena yang terjadi bahwa kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan akan maksimal ketika perusahaan mempertahankan kas pada tingkat optimal yang seimbang, dimana risiko melebihi biaya peluangnya. perusahaan dapat memenuhi aktivitas operasional, memenuhi kewajiban jangka pendeknya, serta melakukan investasi. Oleh karena itu tingkat kepemilikan kas yang tinggi dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, yang akhirnya hal tersebut dapat membuat naiknya harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Nur Haslinda (2019), ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar

ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan yang bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan. Menurut Heri (2017:11) ukuran perusahaan merupakan kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran suatu perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan dengan ukuran kecil. Ukuran perusahaan yang besar akan meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi sehingga nilai perusahaan tentunya akan meningkat. Perusahaan dengan ukuran besar juga dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal, hal ini dikarenakan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Dapat dengan mudah dilihat oleh investor sebagai sinyal positif dan baik bagi pengambilan keputusan investasi, yang dapat merefleksikan nilai perusahaan pada masa mendatang dimana prospek pertumbuhan yang baik sehingga ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori tersebut beberapa hasil penelitian terdahulu. Menurut Sandy Jaya (2020), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Cindy Arianti Wibowo (2021), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun fenomena yang terjadi bahwa ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan yang besar dan stabil

gagal menjadi sinyal positif bagi perusahaan, serta nilai perusahaan dengan penurunan yang tajam dengan penurunan nilai di akhir periode menunjukkan bahwa masalah yang lebih dalam, yang memaksa perusahaan untuk mengecilkan asetnya, merupakan penentu kerugian terburuk nilai. Para investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan yang besar dari pada yang kecil, karena akan berpengaruh pada pengembalian investasi. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan menjadikan aktivitya untuk jaminan dalam memperoleh dana dari investor. Maka, Ukuran perusahaan dapat menentukan jenis serta besarnya sumber pendanaan perusahaan.

4. Pengaruh Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham

Menurut Khurniaji (2013), Volatilitas laba adalah indikator yang mengukur seberapa stabil laba yang diperoleh perusahaan setiap tahun. Perusahaan yang memiliki tingkat pendapatan yang tidak stabil memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi untuk berinvestasi. Perusahaan yang tingkat volatilitas laba tinggi cenderung menggambarkan pencapaian laba perusahaan yang naik turun, sehingga mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan teori tersebut beberapa hasil penelitian terdahulu yang mendukung dan tidak mendukung. Menurut Anuryana dan Fadhil Yamaly (2024) menyatakan bahwa volatilitas laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Selanjutnya menurut Eva dan Triani (2020) menyatakan volatilitas laba variabel berpengaruh negatif

signifikan terhadap volatilitas harga saham. Kemudian menurut Yeni dan Wulan (2024), volatilitas laba tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Fenomena yang terjadi adalah adanya volatilitas laba yang memiliki nilai tinggi, artinya laba yang dihasilkan perusahaan sangat fluktuatif, yang seharusnya memberikan sinyal risiko tinggi kepada investor. Risiko bisnis perusahaan dianggap tinggi, yang secara langsung menyebabkan peningkatan volatilitas harga saham (harga saham fluktuatif/tidak stabil). Peningkatan fluktuasi laba (naik-turun) ini menjadi sinyal negative kestabilan rendah membuat investor berhati-hati atau berpotensi melakukan aksi jual, yang berdampak pada pergerakan harga saham.

5. Pengaruh Kepemilikan Kas Terhadap Volatilitas Harga Saham

Menurut *Agency Theory* (Teori Keagenan), hubungan antara kepemilikan kas perusahaan dan volatilitas harga saham cenderung memiliki hubungan yang positif atau dapat meningkatkan volatilitas risiko keruntuhan harga saham (*stock price crash risk*), hal ini sering kali merupakan efek tidak langsung yang timbul dari konflik kepentingan. Semakin tinggi kepemilikan kas dengan potensi konflik keagenan yang lebih besar, semakin tinggi pula risiko keruntuhan harga saham di masa depan, yang berkontribusi pada volatilitas harga saham secara keseluruhan dan sebaliknya jika semakin rendah kepemilikan kas maka semakin rendah pula risiko keuntungan perusahaan yang di dapat.

Berdasarkan teori tersebut beberapa hasil penelitian terdahulu yang mendukung dan tidak mendukung. Menurut Anuryana dan Fadhil Yamaly (2024) menyatakan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan penelitian dilakukan oleh De Vito & Gomez (2020), menyatakan bahwa kepemilikan kas akan memperkuat pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Fenomena yang timbul bahwa adanya kondisi tidak konsistennya antara kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham, dimana saat stabilitas dan penggunaan kas optimal pada volatilitas harga saham berada di level terendah, mencerminkan lingkungan pasar yang relatif tenang. Kepemilikan kas juga mencapai titik terendah. Hal ini menunjukkan perusahaan telah menyisihkan kas berlebih ke aktivitas yang lebih produktif seperti modal, pengurangan utang, serta dividen, karena motif berjaga-jaga (motif pencegahan) akibat krisis sudah sangat berkurang.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Ukuran Perusahaan yaitu sebagai standard ukuran kinerja operasional perusahaan untuk menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak sumber daya keuangan yang tersedia untuk operasional bisnis, sehingga ukuran perusahaan dianggap sebagai nilai perusahaan yang stabil di masa depan. Oleh karena itu,

ketika laporan keuangan memberikan informasi mengenai ukuran perusahaan, investor dapat lebih percaya diri berinvestasi pada perusahaan yang cenderung lebih besar. Keputusan investasi ini dibuat dengan harapan bahwa investor memerlukan return tertentu dan risiko rendah terkait dengan fluktuasi harga saham.

Menurut Ardiansyah dan Isbanah (2017), mendefinisikan ukuran perusahaan atau disebut dengan Ukuran Perusahaan sebagai standar ukur kinerja operasional perusahaan untuk menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut. ukuran Perusahaan atau sering disebut dengan ukuran perusahaan digunakan untuk menunjukkan karakteristik keuangan dalam sebuah perusahaan.

Berdasarkan teori tersebut beberapa hasil penelitian terdahulu yang mendukung dan tidak mendukung. Menurut Yeni dan Wulan (2025), menyatakan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Menurut Donna Rizky (2022) menyatakan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Selanjutnya, terdapat fenomena dimana kondisi tidak konsistennya antara ukuran Perusahaan dan volatilitas harga saham, dimana ukuran Perusahaan yang besar dan stabil, belum mampu menjadi jaminan (*garanty*) bagi perusahaan terhadap pergerakan volatilitas harga saham. ukuran Perusahaan menunjukkan stabilitas pasar yang kuat terhadap

volatilitas harga saham, dimana pada bahwa volatilitas harga saham di menunjukkan bahwa perusahaan memiliki harga saham yang lebih stabil, kurang berisiko, dan lebih mudah diprediksi oleh investor.

7. Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham

Menurut Setiawan (2022), nilai perusahaan (PBV) *Price to Book Value* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai buku per lembar sahamnya. Rasio ini memberikan gambaran tentang hubungan antara harga pasar saham yang diperdagangkan di bursa saham dengan nilai akuntansi yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan.

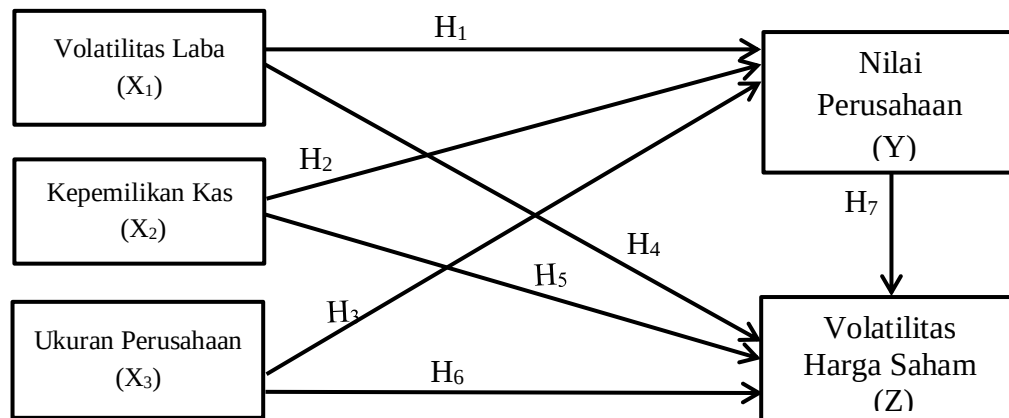
Nilai perusahaan (PBV) sering dianggap sebagai pendekatan alternatif untuk menilai nilai wajar suatu saham. Hal ini karena secara teoritis, nilai pasar saham idealnya mencerminkan nilai buku yang mencerminkan aset bersih perusahaan setelah dikurangi kewajiban. Sebagai salah satu indikator rasio pasar, PBV membantu investor menilai seberapa besar harga pasar saham mencerminkan nilai aset perusahaan. PBV dapat digunakan untuk mengetahui apakah saham perusahaan dinilai terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan teori tersebut beberapa hasil penelitian terdahulu. Menurut Josua Sirait dan Unggul Purwohedhi (2021), menyatakan bahwa nilai perusahaan (PBV) berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan menurut Prawira & Darmayanti (2020), nilai

perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Adapun fenomena yang terdapat pada nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham yaitu pergerakan peningkatan/penurunan pada volatilitas harga saham menunjukkan peningkatan risiko pada nilai perusahaan. Investor bisa jadi menganggap harga saham yang tinggi sebagai risiko yang harus dikompensasi dengan tingkat pengambilan hasil (*return*) saham dikarenakan menekankan pertimbangan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian keterkaitan antara variabel di atas, maka gambar kerangka pemikiran penelitian, sebagai berikut:



Gambar II.1
Kerangka Pemikiran

Sumber: Penulis, 2025

C. Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

1. Ada pengaruh signifikan volatilitas laba yang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII).
2. Ada pengaruh signifikan kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII)
3. Ada pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII).
4. Ada pengaruh signifikan volatilitas laba yang terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII)
5. Ada pengaruh signifikan kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII).
6. Ada pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII).
7. Ada pengaruh signifikan nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII).

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2019) objek penelitian merupakan sasaran ilmiah yang digunakan untuk mendapatkan data yang memiliki tujuan dan kegunaan tertentu berkaitan dengan suatu hal yang sifatnya objektif, valid, dan reliabel tentang suatu hal (variabel tertentu). Pada penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)* yang terdiri dari 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2020 – 2024.

B. Metode Penelitian

Pada penelitian ini peneliti menggunakan penelitian asosiatif. Bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dengan penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan, dan mengontrol suatu gejala. Untuk menguji antara variabel Volatilitas Laba, Kepemilikan Kas, Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening.

C. Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2019:221), operasional variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulannya.

Tabel III.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
Volatilitas Harga Saham (Z)	Volatilitas Harga Saham adalah pergerakan harga saham yang mengalami naik turunnya harga saham. Volatilitas yang tinggi disukai investor jangka pendek dari keuntungan selisih sarga jual beli saham, Volatilitas yang rendah menunjukkan perubahan harga saham yang memiliki jarak tidak terlalu tinggi pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .	1. Harga Saham Penutup Tertinggi Dalam Satu Tahun 2. Harga Saham Penutup Terendah Dalam Satu Tahun	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai Perusahaan menunjukkan nilai pasar saham perusahaan yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .	1. Harga Saham 2. Nilai Buku Persaham	Rasio
Volatilitas Laba (X ₁)	Volatilitas Laba adalah tingkat volatilitas dari keuntungan yang didapat perusahaan, Volatilitas laba digunakan untuk mengetahui tingkat konsistensi laba usaha yang didapatkan perusahaan setiap tahun dengan total aset pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .	1. Laba Bersih 2. Total Aset	Rasio
Kepemilikan Kas (X ₂)	Kepemilikan kas adalah uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktiva operasional sehari-hari, serta digunakan untuk beberapa hal, yaitu dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen kas dan membeli kembali saham. Kepemilikan kas juga sebagai kas yang ada diperusahaan atau tersedia untuk investasi pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .	1. Kas Dan Setara Kas 2. Total Asset	Rasio
Ukuran Perusahaan (X ₃)	Ukuran perusahaan merupakan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan semakin mudah untuk mendapatkan sumber dana, karena menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan dan menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .	Log Natural Total Asset	Rasio

Sumber : Gagasan Penulis Berdasarkan Teori, 2025

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sujarweni (2021:80), populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari jumlah keseluruhan perusahaan sejumlah 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*, tahun 2020 – 2024 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang terdapat dari sumber www.idx.co.id

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2021:146), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Menurut Sugiyono (2020:127) mengemukakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi, sehingga jumlah sampel yang diambil harus dapat mewakili populasi pada penelitian sampel. Sampel dalam penelitian ini yang diambil populasi tersebut harus betul-betul mewakili sampel yang diambil dalam pengamatan ini sebanyak 20 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini, yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan pertimbangan tertentu peneliti menentukan pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria seperti dibawah ini:

Tabel III.2
Seleksi Sampel
Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2024.	30
2	Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) yang masih beroperasi pada periode 2020 – 2024.	30
3	Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) yang tidak mempunyai data lengkap laporan keuangan tahunan periode 2020 - 2024.	10
4	Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) memiliki data lengkap berkaitan dengan variabel dalam penelitian 2020 – 2024.	20
Jumlah Penelitian 20 x 5		100

Sumber: Data Diolah Penulis, 2025

Berdasarkan Tabel III.2 kriteria yang telah ditentukan untuk memilih sampel tersebut, maka dalam penelitian ini dapat diperoleh 20 perusahaan yang memenuhi kriteria. Dalam sampel penelitian ini mendapatkan periode 5 tahun pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2024 . Sampel penelitian berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*). Perusahaan yang tercantum dalam tabel dibawah ini.

Tabel III.3
Daftar Sampel Penelitian

NO	KODE	PERUSAHAAN
1	ADRO	PT. Alamtri Resources Indonesia Tbk
2	BRMS	PT. Bumi Resources Minerals Tbk
3	BRPT	Pt. Barito Pacific Tbk
4	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk
5	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
6	MDKA	PT. Merdeka Copper Gold Tbk
7	TPIA	PT. Chandra Asri Pacific Tbk
8	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
9	AKRA	PT. AKR Corporindo
10	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11	ISAT	PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk
12	PANI	PT. Partai Indah Kapuk Dua Tbk
13	PTRO	PT. Petrosea Tbk
14	UNTR	PT. United Tractors Tbk
15	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

16	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
17	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk
18	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk
19	ANTM	PT. Aneka Tembaga Tbk
20	EXCL	PT. XLSMART Telcom Sejahtera Tbk

Sumber : Data diolah penulis, 2025

E. Metode, Instrumen Pengumpulan Data dan Jenis Data yang Digunakan

1. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu peneliti menggunakan pengumpulan data secara dokumentasi data yang diambil yaitu data laporan keuangan dari berbagai sumber yaitu melalui website www.idx.co.id pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2024.

2. Instrumen Pengumpulan Data

Berdasarkan data dapat dilihat dari pengambilan sumber datanya yaitu Menurut Sugiyono (2020) menyatakan bahwa dokumentasi dokumentasi merupakan pengumpulan dari catatan peristiwa yang sudah berlaku baik berbentuk tulisan, gambar/foto atau karya-karya monumental dari seseorang/instansi. Alat pengumpulan data yang digunakan peneliti yaitu dokumentasi berupa dokumen laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2024.

3. Jenis Data Yang Digunakan

Jenis Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018:13), merupakan metode penelitian berlandaskan data konkrit, data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji perhitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan. Data penelitian ini digunakan data kuantitatif yang merupakan analisis data melalui perhitungan dengan angka-angka tahunan yang diperoleh dari situs di Bursa Efek Indonesia www.sahamee.com dan www.finance.yahoo.com yang berupa laporan keuangan Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)* tahun 2020 – 2024 yang telah publikasikan.

F. Metode Pengujian Data

Berdasarkan pengujian data pada penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder.diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diolah dengan menggunakan SPSS versi 25. Data sekunder yang dimaksud berupa data laporan keuangan, seperti laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan neraca tahun 2020-2024 pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 – 2024.

G. Rencana Analisis Data

Dalam rancangan analisis data terdapat dua jenis analisis yaitu analisis deskriptif statistik dan statistik inferensial baik paramatik maupun non parametik. Uji data dilakukan untuk mengetahui karakteristik data yang diperoleh.

1. Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini analisis keuangan yang digunakan ada lima, yaitu sebagai berikut:

a. Volatilitas Harga Saham

Analisis volatilitas harga saham yang digunakan dalam penelitian adalah:

$$PVOL = \sqrt{\sum \left\{ \frac{(Hi - Li)/(Hi + Li) / \left(\frac{Hi + Li}{2}\right)}{n} \right\}^2}$$

b. Nilai Perusahaan

Analisis nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Persaham}$$

c. Volatilitas Laba

Analisis volatilitas laba yang digunakan dalam penelitian adalah:

$$Volatilitas\ Laba = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset}$$

d. Kepemilikan Kas

Analisis Kepemilikan Kas yang digunakan dalam penelitian adalah:

$$Kepemilikan\ kas = \frac{Kas\ dan\ setara\ kas}{Total\ Asset}$$

e. Kepemilikan Kas

Analisis Kepemilikan Kas yang digunakan dalam penelitian adalah:

$$Ukuran\ perusahaan = Log\ Natural\ Total\ Asset$$

2. Uji Data

a. Uji Normalitas Data

Menurut W. Sujarweni (2016:68), uji ini bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Uji normalitas yang dipakai dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Kriteria dalam pengambilan keputusan pada uji (K-S).

Salah satu cara mudah untuk melihat normalitas adalah melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Uji normalitas merupakan uji statistic yang digunakan untuk menguji apakah data yang diamati normal atau tidak. Pengujian ini menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, untuk memperkuat hasil *One Sample Kolmogorov-Smirnov* serta menggunakan grafik histogram normal P-P Plot untuk mengetahui apakah berdistribusi normal atau tidak.

b. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Sujarweni (2016:232), uji heteroskedastisitas untuk menguji terjadinya perbedaan variance residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Cara memprediksikan ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan pola gambar scatterplot.

Uji Heteroskedastisitas adalah prosedur dalam analisis regresi untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan

variance (variasi) dari nilai residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika ada pola tertentu maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2021: 157) uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik tidak mempunyai korelasi antara variabel independen.

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi antara variabel independen dalam suatu model regresi linear berganda. Dalam penelitian ini menggunakan *Tolerance And Value Inflation Factor (VIF)*.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Sujarweni (2020:159) bahwa menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Kriteria dalam mendeteksi uji ini menggunakan nilai Durbin-Watson, yaitu:

- a. $DU < DW < 4-DU$, tidak terdapat autokorelasi.
- b. $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$, terdapat autokorelasi.

- c. $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$, tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

b. Model Analisis

a. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017:147), Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis deskriptif yang digunakan adalah menggambarkan data penelitian dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

b. Analisis Statistik Inferensial

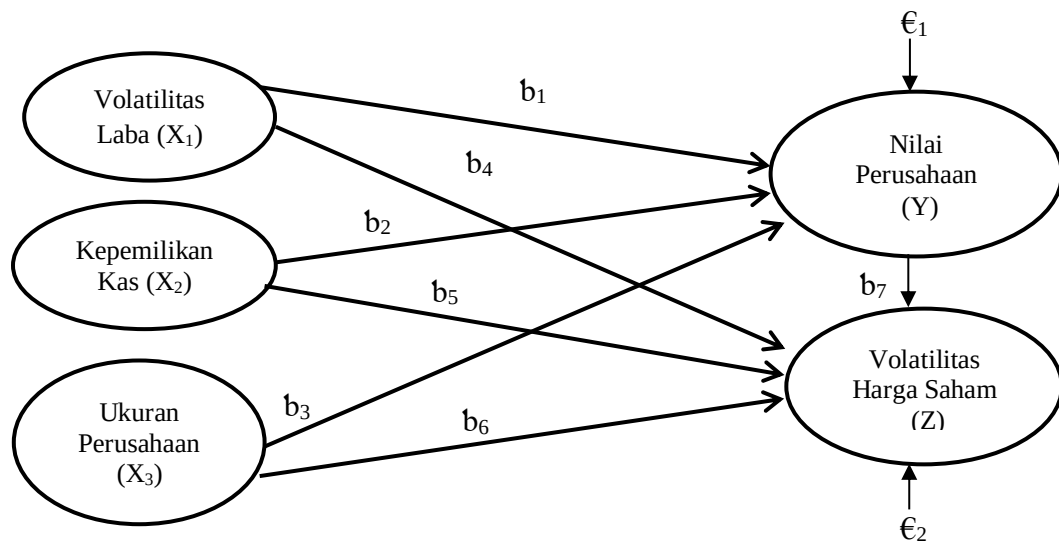
Menurut Sugiyono (2019:148), analisis inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel agar hasilnya dapat digeneralisasikan atau disimpulkan Tujuannya adalah untuk menguji hipotesis, membuat prediksi, dan memahami hubungan antar variabel secara lebih luas. Pada penelitian ini, teknik statistik yang digunakan Analisis Jalur (*Path Analysis*).

Menurut Ghozali (2018:245), Analisis Jalur (*Path Analysis*) merupakan suatu perluasan dari analisis linear berganda. Adapun tujuan dari analisis jalur tersebut untuk mengetahui hubungan struktural berbagai variabel bebas/eksogen dan variabel terikat/endogen serta besarnya pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung serta

pengaruh total dari model yang dibangun dalam penelitian (Trianto, 2015). Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh langsung atau tidak langsung antara variabel independen/eksogen dan variabel dependen/endogen, sebagai berikut:

- a) Pengaruh langsung: Pengujian adanya pengaruh langsung yang dilakukan dengan uji parsial, guna mengetahui besarnya pengaruh antara variabel independen/eksogen dan variabel dependen/endogen.
- b) Pengaruh tidak langsung: untuk mengetahui adanya hubungan tidak langsung, dilakukan melalui perkalian terhadap koefisien jalur pertama dengan koefisien jalur selanjutnya.

Pada analisis jalur (*path analysis*), terlebih dahulu dibuat model jalur yaitu suatu diagram yang membangun hubungan antara variabel independen/eksogen dan variabel dependen/endogen. Pola hubungan ditunjukkan dengan menggunakan anak panah, dimana anak panah tunggal menunjukkan hubungan sebab akibat antara variabel independen/eksogen dan dependen/endogen. Model analisis jalur (*path analysis*) secara struktural, yang akan digunakan pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar III.3 Diagram Model Jalur Struktural

Keterangan:

$b_1, \dots, b_7$ = Koefisien Jalur (Koefisien Regresi)

X_1 = Volatilitas Laba sebagai variabel eksogen (independen)

X_2 = Kepemilikan Kas sebagai variabel eksogen (independen)

X_3 = Ukuran Perusahaan sebagai variabel eksogen (independen)

Y = Nilai Perusahaan sebagai variabel endogen (dependen/
/intervening)

Z = Volatilitas Harga Saham sebagai variabel endogen
(dependen)

ϵ = Error Term

Adapun bentuk persamaan sub strukturalnya, adalah sebagai berikut:

Sub Struktur 1: $Y = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \epsilon_1$

Sub Struktur 2: $Z = b_4X_1 + b_5X_2 + b_6X_3 + b_7Y + \epsilon_2$

H. Uji Hipotesis

Penelitian membutuhkan suatu analisis data dan interpretasi yang akan digunakan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan penelitian, mengungkap fenomena sosial tertentu, sehingga analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang lebih mudah dibaca dan diinterpretasikan. Model penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis jalur (*path analysis*) dan untuk menguji hipotesis yang diajukan digunakan teknik analisis jalur yang dioperasikan melalui program SPSS versi 25.

Pengujian hipotesis dilakukan secara statistik dengan pemenuhan kriteria pengujian, yaitu menggunakan uji t sebagai berikut:

1. Uji t

Menurut Priyatno (2022) Uji t digunakan untuk mengetahui apakah model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Langkah-langkah dalam pengujian secara parsial (Uji t), yaitu

a. Merumuskan Uji t

Sub struktur 1:

Ho1: Tidak ada pengaruh signifikan volatilitas laba terhadap nilai perusahaan.

Ha1: Ada pengaruh signifikan volatilitas laba terhadap nilai perusahaan

Ho2: Tidak ada pengaruh signifikan kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan.

Ha2: Ada pengaruh signifikan kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan.

Ho3: Tidak ada pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ha3: Ada pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Sub struktur 2:

Ho4: Tidak ada pengaruh signifikan volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham

Ha4: Ada pengaruh signifikan volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham.

Ho5: Tidak ada pengaruh signifikan kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham.

Ha5: Ada pengaruh signifikan kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham.

Ho6: Tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham.

Ha6: Ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham.

Ho7: Tidak ada pengaruh nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham.

Ha7: Ada pengaruh nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham.

b. Menentukan taraf nyata (α) dengan nilai t tabel

Kriteria pengambilan keputusan yaitu pada taraf signifikansi (α) yaitu sebesar 0,05 atau 5% dengan derajat bebas (db) = $n-k-1$, sebagai berikut :

(1) Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau $\text{sig } t \geq \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak..

(2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $\text{sig } t < \alpha$ 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Persentase tersebut menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Semakin besar koefisien determinasinya semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Menurut Ghazali (2018:95), nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberi hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Pada penelitian ini, uji koefisien determinasi dilakukan pada persamaan sub struktur 1 dan 2.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Unit Analisis

Dalam penelitian ini terdapat 30 perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 – 2025. Dari 30 perusahaan ini dikurangi dengan 10 perusahaan yang tidak menyediakan informasi laporan keuangan per 31 Desember yang dibutuhkan, sehingga sampel dalam penelitian ini menjadi 20 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun. Gambaran masing-masing perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

a. PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO)

PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Kantor pusat ADRO berlokasi di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Adaro Energy Tbk (31-Jan-2022), yaitu: PT Adaro Strategic Investments (43,91%) dan Garibaldi Thohir (presiden direktur) (6,18%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADRO adalah menjalankan usaha dalam bidang aktivitas kantor

pusat dan konsultasi manajemen (untuk kegiatan usaha entitas anak Perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan, penggalian, jasa penunjang pertambangan, perdagangan besar, angkutan, pergudangan dan aktivitas penunjang angkutan, penanganan kargo (bongkar muat barang), aktivitas pelayanan kepelabuhanan laut, pertanian tanaman, konstruksi, reparasi dan pemasangan mesin, pengadaan listrik, pengelolaan air, kehutanan dan industri).

ADRO memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni: Adaro Minerals Indonesia Tbk (ADMR). Pada 04 Juli 2008, ADRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ADRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.139.331.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan Harga Penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 2008.

b. PT AKR *Corporindo* Tbk (AKRA)

PT AKR *Corporindo* Tbk didirikan pada tanggal 28 November 1977 di Surabaya. Awalnya perusahaan ini bernama PT Aneka Kimia Raya, yang kemudian berganti nama menjadi PT AKR *Corporindo* Tbk pada September 2004. PT AKR *Corporindo* Tbk adalah sebuah perusahaan perdagangan olahan minyak bumi yang berkantor pusat di Jakarta. Perusahaan ini memulai sejarahnya di Surabaya, Jawa Timur pada tahun 1960 sebagai sebuah bisnis

perdagangan bahan kimia dasar. Pada tanggal 28 November 1977, bisnis tersebut resmi didaftarkan sebagai sebuah perseroan terbatas (PT) dengan nama PT Aneka Kimia Raya (AKR).

Berdasarkan laporan keuangan pada 31 Desember 2023 yang telah diaudit oleh kantor public kantor akuntan publik Purwanto, Sungkoro & Surja, total asset perusahaan adalah sebesar Rp 14.042,- triliun. Perbandingan antara nilai rencana transaksi yang dijabarkan dengan total ekuitas perseroan adalah sebesar 0,32%.

c. PT Aneka Tambang Tbk (ANTM)

PT Aneka Pertambangan (Persero) Tbk atau biasa disingkat menjadi Antam, adalah bagian dari MIND ID yang bergerak di bidang pertambangan nikel, bauksit dan emas. PT. Aneka Pertambangan Tbk didirikan pada 5 Juli 1968, Kantor pusat Jakarta Selatan, Indonesia. Pada tahun 2018, perusahaan ini meluncurkan emas batangan bermotif tematik dan bermotif batik seri II. Pada tahun 2018 juga, perusahaan ini resmi memegang seluruh saham PT Indonesia *Chemical* Alumina. Pada tahun 2019, perusahaan ini meluncurkan emas batangan seri hadiah dan bezel emas seri II.

Berdasarkan Laporan Keuangan per 31 Desember 2024 dengan angka pembandingan per 31 Desember 2024 yang telah diaudit oleh Jul Edy Siahaan dengan Lisensi Akuntan Publik AP.1169 dari Kantor Akuntan Publik Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan (RSM) dengan No. Laporan 00402/2.1030/AU.1/02/1169-

1/1/IV/2025 pada 8 April 2025 dengan pendapat wajar dalam semua hal yang material. Nilai Ekuitas Konsolidasian ANTAM sebesar Rp32.199.506 juta dan nilai investasi keseluruhan sebesar Rp13.183 juta atau sebesar 0,04% dari ekuitas. Konsolidasian ANTAM, sehingga Rencana Penambahan Kegiatan Usaha bukan merupakan Transaksi Material dimana Nilai transaksi sama dengan 0,04% atau kurang dari 20% ekuitas ANTAM.

d. PT Barito Pacific Tbk (BRPT)

PT Barito Pacific Tbk adalah sebuah perusahaan petrokimia dan energi yang berkantor pusat di Jakarta. Perusahaan ini terutama berbisnis melalui dua anak usahanya, yakni Chandra Asri Pacific dan Barito Renewables Energy. Perusahaan ini didirikan oleh Prajogo Pangestu pada bulan April 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan untuk berbisnis di bidang perkayuan. Perusahaan ini kemudian menjadi salah satu perusahaan perkayuan terbesar di Indonesia, dengan menguasai Hak Pengusahaan Hutan (HPH) seluas 5 juta hektar di berbagai daerah. Perusahaan ini pun memiliki lima pabrik untuk memproduksi plywood, blockboard, particle board, dan produk olahan kayu yang diekspor ke Asia, Eropa, dan Amerika.

Berdasarkan laporan keuangan BRPT membukukan laba bersih sebesar US\$ 56,48 juta di tahun 2024. Angka ini melonjak 116,28% dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang hanya sebesar US\$

26,11 juta. Kenaikan laba bersih ini berbanding terbalik dengan pendapatan perusahaan. Sepanjang tahun 2024, BRPT mengantongi pendapatan sebesar US\$ 2,38 miliar, turun 13,53% dari tahun sebelumnya yang mencapai US\$ 2,76 miliar. Pendapatan BRPT berasal dari ekspor sebesar US\$ 226,56 juta dan dari pasar domestik sebesar US\$ 2,05 miliar.

e. PT XL Axiata Tbk (EXCL)

PT XL Axiata Tbk adalah sebuah perusahaan operator telekomunikasi seluler yang mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 8 Oktober 1996, dan merupakan perusahaan ketiga yang menyediakan layanan telepon seluler GSM di Indonesia. Perusahaan ini mengalami pergantian nama sebanyak dua kali. Tahun 1989 – 1996, bernama PT Grahametropolitan Lestari. Lalu, mengalami pergantian nama menjadi PT Excelcomindo Pratama Tbk dari tahun 1996 – 2009. Terakhir, berubah menjadi PT XL Axiata Tbk sejak 2009 sampai sekarang.

Berdasarkan laporan keuangan EXCL untuk periode berakhir 31 Desember 2025 yang dipublikasi Bursa Efek Indonesia (BEI), Axiata Investments (Indonesia) mendapatkan pendapatan Rp42,44 triliun atau meningkat 23,41%. Per 31 Desember 2025, total liabilitas EXCL mencapai Rp85,31 triliun atau membengkak 42,28%, lantaran disebabkan nilai pinjaman jangka panjang yang melambung 192,11% menjadi Rp19,25 triliun. Karena total

liabilitas mengalami lonjakan tajam, maka hingga akhir Desember 2025 aset XLSMART ikut mengalami kenaikan sebesar 33,81% menjadi Rp115,32 triliun, dengan jumlah kas dan setara kas Rp2,67 triliun atau meningkat dibandingkan akhir Desember 2024 yang senilai Rp1,39 triliun.

f. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk atau Indofood merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 sebagai PT Panganjaya Intikusuma, kemudian pada tanggal 5 Februari 1994 berganti nama menjadi Indofood Sukses Makmur.

Berdasarkan laporan keuangan yang dirilis, penjualan bersih ICBP mencapai Rp 56,26 triliun hingga September 2025, naik 1,4% year on year(yoy) dibandingkan periode yang sama tahun lalu sebesar Rp 55,47 triliun. Kenaikan penjualan ini menunjukkan permintaan yang masih stabil di segmen makanan kemasan dan minuman. Secara rinci, penjualan dari segmen mi instan tercatat Rp 42,02 triliun, dairyRp 7,29 triliun, makanan ringan Rp 3,52 triliun, penyedap makanan Rp 3,48 triliun, nutrisi dan makanan khusus Rp 953 miliar dan segmen minuman Rp 1,09 triliun.

g. PT Vale Indonesia Tbk (INCO)

PT Vale Indonesia Tbk (sebelumnya bernama PT International Nickel Indonesia Tbk) merupakan perusahaan tambang dan pengolahan nikel (pertambangan), didirikan pada 25 Juli 1968 terintegrasi yang beroperasi di Blok Sorowako, Desa Sorowako, Kecamatan Nuha, Kabupaten Luwu Timur, Provinsi Sulawesi Selatan, Brasil. PT Vale merupakan bagian dari Vale, perusahaan multitambang asal PT Vale menambang nikel laterit untuk menghasilkan produk akhir berupa nikel dalam matte. Volume produksi nikel PT Vale rata-rata mencapai 75.000 metrik ton per tahunnya. PT Vale menggunakan teknologi pyrometalurgi atau teknik smelting.

Berdasarkan laporan keuangan INCO mencatat penurunan pendapatan 0,45% secara tahunan menjadi US\$705,39 juta. Pada saat yang sama, beban pokok naik 0,56% secara tahunan menjadi US\$631,9 juta. Meski tidak signifikan, namun kenaikan beban pokok membuat laba kotor INCO turun 8,34% secara tahunan menjadi US\$73,48 juta. Beban usaha naik 14,10% menjadi US\$24,06 juta. Beban lain-lain sejatinya mengalami penurunan 32,12% menjadi US\$5,35 juta. Namun, karena nilainya tidak signifikan, maka INCO masih mencatat penurunan laba usaha 20,5% secara tahunan menjadi US\$43,84 juta. Kenaikan itu mampu mengkompensasi penurunan pendapatan keuangan 21,39% secara

tahunan menjadi US\$21,5 juta dan meningkatnya biaya keuangan sebesar 2% menjadi US\$6,05 juta. Dengan demikian, INCO membukukan laba bersih US\$52,45 juta atau setara sekitar Rp865,37 miliar, naik 2,62% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya, US\$51,11 juta.

h. PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk adalah sebuah produsen pulp, kertas, dan tisu yang berkantor pusat di Jakarta yang didirikan pada 7 Desember 1976. Untuk mendukung kegiatan bisnisnya, perusahaan ini memiliki pabrik di Siak, Tangerang, dan Serang. Hingga akhir tahun 2021, ketiga pabrik tersebut dapat memproduksi pulp sebanyak 3,1 juta ton per tahun, kertas budaya sebanyak 1,6 juta ton per tahun, tisu sebanyak 108 ribu ton per tahun, dan kertas industri / kemasan sebanyak 2,2 juta ton per tahun.

Perusahaan ini memulai sejarahnya pada tahun 1975, saat Soetopo Jananto bekerja sama dengan Chung Hwa Pulp dan Yuen Foong Yu Paper asal Taiwan untuk mengembangkan perusahaan miliknya, yakni CV Berkat Indah Agung, yang telah memiliki pabrik kertas di Banten, Jawa Timur, Jambi, dan di sejumlah daerah lain. Pada tanggal 11 September 1976, Presiden Soeharto mengeluarkan surat rekomendasi pendirian pabrik pulp dan kertas yang berstatus Penanaman Modal Asing (PMA). Pada tanggal 23 September 1976, Menteri Perindustrian juga menerbitkan izin

pendirian pabrik pulp dan kertas, sehingga pada tanggal 17 Desember 1976, Soetopo resmi mendirikan perusahaan ini dengan nama "PT Indah Kiat Pulp & Paper". Nama Indah diambil dari nama istrinya, yakni Indah Berliani.

i. PT Indosat Ooredoo Hutchison Tbk (ISAT)

PT Indosat Ooredoo Hutchison Tbk (berbisnis dengan nama Indosat *Ooredoo Hutchison*, disingkat IOH) adalah sebuah perusahaan penyedia jasa telekomunikasi swasta di Indonesia yang didirikan pada 10 November 1967 berada di kantor pusat Jalan Medan Merdeka Barat No. 21, Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini menawarkan layanan komunikasi untuk pengguna telepon genggam dengan pilihan prabayar maupun pascabayar dengan merek IM3 dan 3, ditambah jasa-jasa lainnya seperti saluran internet melalui media serat optik dengan merek Indosat HiFi, saluran komunikasi via suara untuk telepon tetap, termasuk sambungan langsung internasional; serta layanan multimedia dan komunikasi data.

Berdasarkan laporan keuangan ISAT dengan total aset Indosat mencapai Rp 118,63 triliun per 31 Desember 2025. Posisi kas dan setara kas tercatat Rp 5,07 triliun, dengan utang bersih sebesar Rp 10,32 triliun. Rasio utang bersih terhadap EBITDA tetap terjaga di level yang sehat. Sepanjang 2025, Indosat mengalokasikan belanja dengan modal sebesar Rp 13,28 triliun, di mana sekitar 78,6%

difokuskan untuk mendukung pertumbuhan layanan data pada bisnis selular.

j. PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA)

PT Merdeka Copper Gold Tbk didirikan pada tanggal 5 September 2012 dengan nama PT Merdeka Serasi Jaya. Pada tahun 2012 juga, PT Bumi Suksesindo mendapat Izin Usaha Pertambangan di kawasan Tujuh Bukit, Pesanggaran, Banyuwangi. Pada tahun 2014, perusahaan ini mengubah namanya menjadi seperti sekarang, dan pada tahun 2015, perusahaan ini resmi melantai di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2016, konstruksi dan penambangan bijih mineral mulai dilakukan di Tambang Emas Tujuh Bukit. Pada tahun 2017, konstruksi di Tambang Emas Tujuh Bukit berhasil diselesaikan, sehingga Bumi Suksesindo dapat mulai memproduksi dan menjual emas.

PT Merdeka Copper Gold Tbk terdapat beban pokok pendapatan EMAS mengalami penurunan. Beban ini berkurang sebesar 76,45%, menjadi US\$ 277.959 pada 2025, dari US\$ 1,18 juta pada tahun sebelumnya. Penurunan ini sebagian mengkompensasi penurunan pendapatan, namun belum cukup untuk menghasilkan keuntungan. Akibat penurunan pendapatan yang lebih besar dibandingkan penurunan beban pokok pendapatan, EMAS menderita rugi kotor sebesar US\$ 145.995 pada 2025. Ini

berbanding terbalik dengan tahun sebelumnya, di mana EMAS berhasil mencatatkan laba kotor sebesar US\$ 1,18 juta.

Meskipun mengalami kerugian, EMAS mencatatkan peningkatan pada total asetnya. Total aset perusahaan mencapai US\$ 740,64 juta pada akhir 2025, atau naik 39,82% dibandingkan total aset perusahaan pada 2024, yang sebesar US\$ 529,72 juta. Total aset EMAS pada 2025 terdiri dari liabilitas sebesar US\$ 359,70 juta dan ekuitas sebesar US\$ 380,94 juta. Peningkatan aset ini menunjukkan bahwa perusahaan terus melakukan investasi dan pengembangan meskipun kinerja keuangannya belum optimal.

k. PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 9 Juni 1980 oleh Arifin Panigoro sebagai sebuah kontraktor pengeboran minyak dan gas dengan nama PT Meta Epsi Pribumi Drilling Company. Pada tahun 1992, perusahaan ini bertransformasi menjadi sebuah perusahaan eksplorasi dan produksi minyak dan gas, dengan mengakuisisi kontrak eksplorasi dan produksi di Tesoro, Kalimantan Timur. Pada tahun 1994, perusahaan ini mengubah namanya menjadi seperti sekarang dan resmi melantai di Bursa Efek Indonesia.

PT Medco Energi Internasional Tbk (atau MedcoEnergi) adalah perusahaan energi swasta nasional terbesar di Indonesia. Perusahaan yang berkantor pusat di Jakarta ini terutama berbisnis di

bidang eksplorasi dan produksi minyak bumi dan gas alam, penambangan tembaga dan emas, serta pembangkitan listrik.

I. PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk (PANI)

PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk didirikan pada tanggal 8 September 2000; 25 tahun lalu. Pada bulan September 2018, perusahaan ini resmi melantai di Bursa Efek Indonesia. PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk atau biasa disingkat menjadi PIK2, adalah sebuah perusahaan properti yang berkantor pusat di Jakarta. Properti utama dari perusahaan ini terletak di Kecamatan Kosambi dan Teluknaga, Kabupaten Tangerang, Banten dengan luas mencapai 1.064,82 hektar untuk tahap pertama.

Transportasi umum di PIK 2 didominasi oleh bus bus yang digunakan sebagai rute shuttle bus dan rute bus keluar PIK 2. Mulai 1 Oktober 2025, pihak Pantai Indah Kapuk 2 mulai bekerja sama Transjakarta melalui penyewaan bus Royaltrans sebagai bus penyalang Pantai Indah Kapuk 2 dan Pantai Indah Kapuk. Hal ini menjadi peralihan kerjasama untuk pengadaan akses transportasi yang awalnya dilakukan dengan kerjasama antara pihak Pantai Indah Kapuk dan PT DAMRI. Selain bus shuttle dengan menggunakan bus Royaltrans Transjakarta, adapula rute dengan menggunakan bus dari pihak TREX (Transit Express) ditambah dengan rute menggunakan bus wisata double decker dari Transjakarta.

m. PT. Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS) didirikan pada tahun 1859 pada masa kolonial Belanda dengan nama Firma L.J.N. Eindhoven & CO Gravenhage. Menjadi perusahaan milik negara pada 13 Mei 1965. Perusahaan ini merupakan perusahaan induk gas dengan anak perusahaan seperti PT Transportasi Gas Indonesia, PT PGAS Telekomunikasi Nusantara, PT PGAS Solution, PT Saka Energi Indonesia, PT Gagas Energi Indonesia, dan PT PGN LNG Indonesia. Kegiatan usaha dibagi menjadi empat unit: perumahan dan usaha kecil, bisnis, transportasi, dan pengadaan.

Perusahaan ini bergerak di bidang eksplorasi, eksploitasi, dan pengembangan bisnis minyak dan gas; penyediaan serat optik untuk layanan jaringan, serta layanan konstruksi dan pemeliharaan kepada pelanggan dan manajemen; pengelolaan dan penyewaan bangunan dan peralatan; dan distribusi minyak dan gas alam. Serta perusahaan ini menyediakan telekomunikasi, teknik, konsultasi dan layanan. Perusahaan ini sebelumnya bernama PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk dan berganti nama menjadi PT Perusahaan Gas Negara Tbk pada Juni 2018. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1859 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. PT Perusahaan Gas Negara Tbk merupakan anak perusahaan PT Pertamina (Persero).

n. PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

PT Bukit ASAM Tbk didirikan pada 2 Maret 1981 kantor pusat terletak di Muara Enim, Sumatera Selatan, Indonesia. PT Bukit Asam (Persero) Tbk adalah bagian dari holding BUMN pertambangan MIND ID yang bergerak di bidang pertambangan batu bara. Hingga akhir tahun 2022, perusahaan ini mengelola lima wilayah tambang dengan total luas mencapai 65.632 hektar dengan jumlah sumber daya mencapai 5,85 miliar ton dan jumlah cadangan mencapai 3,02 miliar ton.

Pada tahun 2017, pemerintah menyerahkan mayoritas saham perusahaan ini ke Indonesia Asahan Aluminium (*Inalum*) sebagai bagian dari upaya untuk membentuk holding BUMN yang bergerak di bidang industri pertambangan. Pada tahun 2018, perusahaan ini menyepakati pembiayaan pembangunan PLTU Sumsel-8 dengan *Exim Bank of China*. Pada tahun 2019, Tambang Batubara Ombilin ditetapkan sebagai Situs Warisan Dunia oleh UNESCO.

o. PT Petrosea Tbk (PTRO)

PT Petrosea Tbk didirikan pada 21 Februari 1972 berlokasi di Kantor pusat Slipi, Jakarta Barat, Indonesia. PT Petrosea Tbk adalah perusahaan multi-disiplin yang bergerak di bidang kontrak Pertambangan, EPC serta jasa Minyak & gas bumi yang berkantor pusat di Slipi, Jakarta Barat. Untuk mendukung kegiatan bisnisnya,

perusahaan ini juga memiliki kantor perwakilan di Balikpapan dan pusat pasokan lepas pantai di Sorong.

Pada tahun 2023 Masuknya pebisnis Hapsoro Sukmohadi (Happy, suami Puan Maharani) menjadi pemegang saham utama kedua lewat PT Sentosa Bersama Mitra yang memegang 20,51%. Serta tahun 2024 Konglomerat Prajogo Pangestu melalui PT Petrindo Jaya Kreasi Tbk mengakuisisi 34% saham milik keluarga Romo Nitiyudo Wachjo (PT Caraka Reksa Optima), yang menempatkannya sebagai pemegang saham pengendali baru PTRO di awal 2024. Namun keluarga Wachjo tetap menjadi penerima manfaat (pemilik).

p. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

PT Petrosea Tbk didirikan pada 7 Agustus 1957 (sebagai PT Semen Gresik (Persero) Tbk) dan pada 7 Januari 2013 (sebagai PT Semen Indonesia (Persero) Tbk serta berlokasi di kantor pusat Jakarta, Indonesia. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (berbisnis dengan nama SIG) adalah sebuah badan usaha milik negara Indonesia yang bergerak di bidang produksi bahan bangunan.

Pada 6 Januari 2026, dalam rangka implementasi Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang BUMN melalui Perjanjian Pengalihan Saham Milik Negara Republik Indonesia Berupa Saham Seri B pada BUMN Kepada Badan Pengaturan BUMN, sekaligus mengalihkan fungsi pengelolaan negara

dari Kementerian BUMN kepada BP BUMN, SIG mengalihkan 34.570.229 lembar saham Seri B atau setara 0,51% yang sebelumnya dimiliki oleh Danantara Asset Management kepada BP BUMN, yang kemudian dijadikan sebagai saham Seri A Dwiwarna. Dengan pengalihan kepemilikan saham Seri B tersebut, porsi kepemilikan saham Danantara Asset Management terhadap SIG berkurang menjadi 50,69%, kendati tidak mempengaruhi komposisi kepemilikan saham Negara Republik Indonesia secara keseluruhan.

q. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)

PT Telkom Indonesia Tbk didirikan pada 23 Oktober 1856 terletak di Bandung, Indonesia. Telkom terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki pencatatan sekunder di Bursa Efek New York satu-satunya perusahaan Indonesia yang saat ini terdaftar di sana (tetapi bukan yang pertama yang pertama adalah Indosat , yang dihapus dari bursa pada tahun 2013). Pemerintah Indonesia memiliki lebih dari setengah saham Telkom yang beredar.

Telkom memiliki lini bisnis utama di bidang telepon tetap, internet , dan komunikasi data . Perusahaan ini beroperasi sebagai perusahaan induk dari Telkom Group, yang bergerak di berbagai bidang bisnis yang terdiri dari telekomunikasi, multimedia, properti, dan jasa keuangan . Sejak tahun 2008, Telkom Indonesia mulai mengubah bisnisnya, dengan fokus pada infrastruktur, sistem,

organisasi dan sumber daya manusia, serta budaya perusahaan, untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat.

r. PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA)

PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA) didirikan pada 2 November 1984 sebagai PT Tri Polyta Indonesia dan perubahan nama pada tahun 2024 sampai sekarang menjadi PT Chandra Asri Pacific Tbk. Terletak di kantor pusat Wisma Barito Pacific, Jakarta Barat dengan lokasi pabrik terletak di Ciwandan, Cilegon dan Serang Banten. Pemilik PT Chandra Asri Pacific Tbk yaitu Prajogo Pangestu, perusahaan ini memproduksi Olefin, Poliolefin, Styrene Monomer, dan Butadiene, serta menyediakan infrastruktur (dermaga atau tangki) untuk industri plastik, kemasan dan otomotif.

Berdasarkan laporan keuangan konsolidasian TPIA raih kenaikan pendapatan sebesar 236,2 persen atau menjadi USD2,91 miliar secara tahunan (yoy) dari periode yang sama tahun sebelumnya USD866 juta. Pendapatan ini ditopang oleh segmen kilang USD1,17 miliar, segmen kimia USD1,70 miliar, dan segmen infrastruktur USD56,7 juta, laporan keuangan Aster telah sepenuhnya terintegrasi setelah dilakukan evaluasi menyeluruh untuk mencerminkan pencatatan akuntansi bargain purchase dan pencatatan negative *goodwill* karena sifat dari transaksi yang sangat meningkatkan nilai.

s. PT United Tractors Tbk (UNTR)

PT United Tractors Tbk (UNTR) adalah distributor berat termuka di Indonesia, didirikan pada 13 Oktober 1972 terletak di kantor pusat Jl. Raya Bekasi km. 22, Cakung, Jakarta 13910. UNTR bergerak di lima pilar bisnis yaitu mesin konstruksi, kontraktor penambangan, pertambangan industri konstruksi dan energy, serta melayani sektor kehutanan, perkebunan dan konstruksi.

Berdasarkan laporan keuangan PT United Tractors Tbk (UNTR) dengan laba bersih Rp 19,53 triliun pada 2024. Angka ini menurun 5 persen jika dibandingkan dengan pencapaian pada tahun sebelumnya. pendapatan bersih perseroan tercatat sebesar Rp 134,42 triliun, naik 4,54 persen secara tahunan. Pendapatan perseroan dikontribusikan dari penjualan mesin dari pihak ketiga tercatat senilai Rp 32,48 triliun. Lalu, penjualan batu bara ke pihak ketiga Rp 16,72 triliun, penjualan emas dan mineral ke pihak ketiga senilai Rp 9,9 triliun.

Pada 2024, beban pokok dari UNTR tercatat Rp 100,59 triliun. Nilai ini meningkat secara tahunan sebesar 8,40 persen. Laba bruto perseroan juga turun 5,46 persen yoy. Selama periode tersebut, UNTR telah menjual sebanyak 4.420 alat berat yang sebagian besar untuk sektor pertambangan sebesar 65 persen. UNTR juga telah menjual 13,14 juta ton batu bara pada 2024, naik dari 11,79 juta ton

di tahun 2023. Untuk sektor nikel, UNTR telah menjual sebanyak 1,97 juta *wet metric ton* (wmt).

t. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) adalah perusahaan FMCG (Fast Moving Consumer Goods) terkemuka yang didirikan pada 5 Desember 1933. Alamat kantor Grha Unilever BSD Green Office Park Kav. 3, Jl. BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang 15345. Merek populer yaitu Pepsodent, Lux, Lifebuoy, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Rinso, Molto, Sunlight, Bango, Wall's, Royco, Vaseline.

PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) berhasil mencatatkan kinerja keuangan yang sangat impresif sepanjang tahun 2025. Laba bersih perusahaan ini melonjak 126,83% secara tahunan (yoy) menjadi Rp7,64 triliun, dibandingkan dengan laba sebesar Rp3,36 triliun pada tahun sebelumnya. Keberhasilan ini tidak lepas dari kombinasi antara pertumbuhan penjualan yang solid serta strategi efisiensi biaya yang efektif, yang turut mengangkat laba.

2. Analisis Data

a. Volatilitas Harga Saham

Tabel IV.I
Volatilitas Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di
Jakarta Islamic Index (JII)

NO	Kode	2024	2023	2022	2021	2020
1	ADRO	0.058	0.034	0.031	0.057	0.043
2	AKRA	0.050	0.034	0.034	0.035	0.049
3	ANTM	0.041	0.037	0.031	0.026	0.080
4	BRMS	0.060	0.053	0.045	0.041	0.071
5	BRPT	0.045	0.133	0.030	0.033	0.050
6	EXCL	0.024	0.038	0.040	0.027	0.000
7	ICBP	0.031	0.025	0.027	0.024	0.032
8	INCO	0.032	0.036	0.030	0.027	0.053
9	INKP	0.037	0.035	0.038	0.036	0.051
10	ISAT	0.038	0.026	0.041	0.065	0.102
11	SMGR	0.106	0.129	0.262	0.252	0.247
12	MDKA	0.110	0.112	0.123	0.168	0.176
13	TPIA	0.111	0.151	0.166	0.174	0.120
14	PANI	0.117	0.089	0.093	0.011	0.047
15	PGAS	0.145	0.099	0.081	0.010	0.004
16	PTBA	0.141	0.131	0.148	0.130	0.193
17	PTRO	0.349	0.397	0.526	0.468	0.315
18	TLKM	0.281	0.292	0.317	0.350	0.349
19	UNTR	0.339	0.366	0.387	0.302	0.245
20	UNVR	0.458	0.537	0.541	0.550	0.591

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan Tabel IV.1 menunjukkan bahwa rata –rata tertinggi volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 0.591 berarti menunjukkan kondisii perusahaan dalam kondisi baik, dan lebih disukai oleh investor jangka pendek yang menyukai keuntungan dari selisih harga jual beli sham tersebut. Sedangkan rata rata volatilitas harga saham terendah yaitu PT. Pertamina Gas Negara Tbk sebesar 0.004 yang menunjukkan perusahaan dalam kondisi kurang baik dapat disukai investor jangka

panjang yang lebih suka dengan nilai hasil investasi dimasa mendatang.

b. Nilai Perusahaan

Tabel IV.2
Nilai Perusahaan Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta
Islamic Index (JII)

NO	Kode	2024	2023	2022	2021	2020
1	ADRO	149.173	108.520	19.801	16.971	12.020
2	AKRA	0.019	0.026	0.025	0.017	0.014
3	ANTM	0.116	0.134	0.201	0.259	0.244
4	BRMS	4,085	2,048	1,939	1,378	1,247
5	BRPT	4,992	7,385	4,481	4,585	7,785
6	EXCL	0.113	0.100	0.110	0.169	0.153
7	ICBP	0.063	0.053	0.033	0.013	0.004
8	INCO	1,396	1,694	3,039	2,189	2,544
9	INKP	581	759	852	900	1,342
10	ISAT	0.239	0.246	0.176	0.004	0.002
11	SMGR	0.100	0.088	0.070	0.066	0.050
12	MDKA	4,286	7,024	9,902	11,792	9,084
13	TPIA	24,633	16,581	7,925	5,417	10,863
14	PANI	0.134	0.006	0.006	0.150	0.116
15	PGAS	0.037	0.035	0.038	0.036	0.315
16	PTBA	0.053	0.045	0.041	0.071	0.083
17	PTRO	31.364	31.289	31.446	31.218	30.811
18	TLKM	0.189	0.288	0.287	0.329	0.320
19	UNTR	0.107	0.106	0.518	0.121	0.165
20	UNVR	0.033	0.040	0.045	0.036	0.057

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan Tabel IV.2 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata tertinggi adalah PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) sebesar 149.173 berarti menunjukkan kondisi perusahaan dalam kondisi baik. PT Adaro Energy Indonesia Tbk disukai oleh investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan rata-rata

terendah adalah adalah PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) sebesar 581 berarti menunjukkan kondisi perusahaan dalam kondisi kurang baik. PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan nilai yang kurang baik maka investor memiliki keraguan atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

c. Volatilitas Laba

Tabel IV.3
Volatilitas Laba Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)

NO	Kode	2024	2023	2022	2021	2020
1	ADRO	0.206	0.157	0.231	0.123	0.023
2	AKRA	0.067	0.092	0.088	0.047	0.050
3	ANTM	0.082	0.072	0.114	0.057	0.036
4	BRMS	0.021	0.013	0.013	0.071	0.007
5	BRPT	0.005	0.003	0.003	0.032	0.018
6	EXCL	0.021	0.014	0.013	0.018	0.005
7	ICBP	0.056	0.059	0.040	0.054	0.064
8	INCO	0.018	0.094	0.075	0.067	0.036
9	INKP	0.036	0.041	0.089	0.059	0.035
10	ISAT	0.043	0.039	0.041	0.106	-0.010
11	SMGR	0.011	0.017	0.069	0.063	0.061
12	MDKA	-0.011	-0.004	0.015	0.028	0.031
13	TPIA	-0.012	-0.006	-0.030	0.030	0.014
14	PANI	0.014	0.008	0.009	0.004	0.002
15	PGAS	0.021	0.010	0.007	0.008	0.000
16	PTBA	0.000	0.000	0.051	0.035	0.029
17	PTRO	0.122	0.158	0.277	0.219	0.099
18	TLKM	0.079	0.085	0.101	0.122	0.122
19	UNTR	0.115	0.134	0.150	0.091	0.060
20	UNVR	0.210	0.288	0.293	0.302	0.349

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan Tabel IV.3 dapat di lihat nilai rata-rata volatilitas laba pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi adalah PT. United Tractors Tbk (UNTR) sebesar 0.349 berarti menunjukkan kondisi perusahaan yang baik. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai tersendah

adalah PT Pertamina Gas Negara Tbk (PGAS) sebesar 0.000 menunjukkan kondisi perusahaan yang kurang baik. Artinya, PT United Tractors Tbk (UNTR) dengan nilai tertinggi dalam volatilitas laba akan dinilai lebih oleh investor sehingga harga saham perusahaan tersebut akan meningkat laba perusahaan yang naik turun, sehingga mempengaruhi harga saham.

d. **Kepemilikan Kas**

Tabel IV.4
Kepemilikan Kas Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta
Islamic Index (JII)

NO	Kode	2024	2023	2022	2021	2020
1	ADRO	0.303	0.321	0.387	0.268	0.208
2	AKRA	0.162	0.216	0.158	0.109	0.083
3	ANTM	0.209	0.335	0.162	0.183	0.124
4	BRMS	0.022	0.004	0.009	0.062	0.004
5	BRPT	0.187	0.242	0.214	0.281	0.160
6	EXCL	0.016	0.011	0.059	0.037	0.044
7	ICBP	0.220	0.182	0.138	0.175	0.092
8	INCO	0.212	0.239	0.239	0.206	0.168
9	INKP	0.248	0.266	0.242	0.230	0.215
10	ISAT	0.039	0.045	0.083	0.060	0.028
11	SMGR	0.349	0.101	0.104	0.213	0.254
12	MDKA	0.245	0.113	0.127	0.182	0.055
13	TPIA	0.340	0.372	0.352	0.458	0.280
14	PANI	0.124	0.032	0.089	0.050	0.044
15	PGAS	0.004	0.150	0.199	0.187	0.175
16	PTBA	0.000	0.080	0.106	0.052	0.061
17	PTRO	0.013	0.143	0.369	0.381	0.193
18	TLKM	0.040	0.107	0.119	0.140	0.089
19	UNTR	0.075	0.121	0.273	0.296	0.205
20	UNVR	0.155	0.061	0.027	0.017	0.041

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Berdasarkan Tabel IV.3 dapat di lihat nilai rata-rata kepemilikan kas pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi adalah PT

Petrosea Tbk (PTRO) sebesar 0.381 berarti menunjukkan kondisi yang baik. Artinya, PT Petrosea Tbk (PTRO) tersedia untuk investasi pada asset fisik dan dibagikan kepada investor. Sedangkan nilai rata-rata terendah dipegang oleh PT Bukit ASAM Tbk (PTBA) sebesar 0.000 menunjukkan kondisi perusahaan yang kurang baik. Artinya perusahaan yang memiliki nilai rata-rata rendah investor akan menilai rendah perusahaan dan kehilangan kepercayaan untuk menanamkan modalnya, sedangkan nilai kepemilikan kas tinggi pada perusahaan mampu bertahan dalam periode ekonomi yang sulit dapat meningkatkan kepercayaan investor.

e. **Ukuran Perusahaan**

Tabel IV.5
Ukuran Perusahaan Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta
Islamic Index (JII)

NO	Kode	2024	2023	2022	2021	2020
1	ADRO	22.626	23.072	23.101	22.750	22.577
2	AKRA	31.131	31.041	30.934	30.788	0.035
3	ANTM	0.043	0.039	0.041	0.106	0.010
4	BRMS	20.867	20.823	20.800	20.704	20.192
5	BRPT	23.078	23.041	22.948	22.947	22.762
6	EXCL	32.087	32.105	32.100	31.918	31.847
7	ICBP	32.468	32.412	32.379	32.402	32.271
8	INCO	21.879	21.797	21.701	21.629	21.563
9	INKP	0.317	0.350	0.349	0.339	0.366
10	ISAT	0.387	0.302	0.245	0.458	31.771
11	SMGR	20.581	20.406	20.206	20.094	20.088
12	MDKA	22.379	22.326	22.078	20.969	20.650
13	TPIA	22.456	22.449	22.319	22.331	22.002
14	PANI	0.004	0.009	0.062	0.004	0.187
15	PGAS	0.242	0.214	0.281	30.451	30.502
16	PTBA	0.000	20.123	21.630	21.598	21.660
17	PTRO	0.479	0.345	0.227	0.188	0.169
18	TLKM	33.332	33.291	33.248	33.256	33.136
19	UNTR	32.764	32.668	0.395	32.355	32.234
20	UNVR	30.406	30.444	30.539	30.579	30.653

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Verdasarkan Tabel IV.5 dapat di lihat nilai rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi adalah PT PT Telokom Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 33.332 yang menunjukkan kondisi yang baik. Artinya, PT PT Telokom Indonesia Tbk (TLKM) memberikan respon positif minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai terendah adalah PT Bukit ASAM Tbk (PTBA) sebesar 0.000 berarti nilai rata-rata yang menunjukkan kondisi kurang baik, artinya perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan (ukuran perusahaan) yang tinggi akan memberikan dampak positif bagi investor dalam berinvestasi, sedangkan ukuran perusahaan rendah investor cenderung kurang tertarik atau berhati-hati dalam berinvestasi.

3. Uji Asumsi Klasik

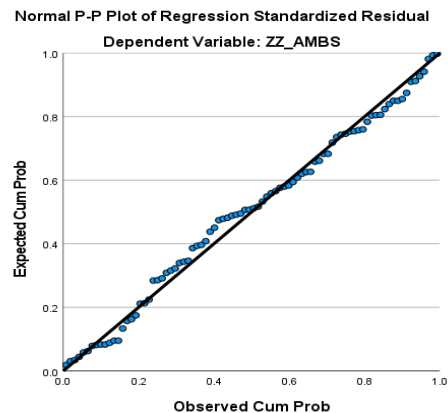
a. Uji Normalitas Data

Untuk memastikan bahwa model regresi memiliki distribusi data yang normal, dilakukan pengujian secara visual menggunakan grafik. Pengujian ini menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, untuk memperkuat hasil *One Sample Kolmogorov-Smirnov* peneliti juga menggunakan grafik histogram normal P-P

Plot untuk mengetahui apakah berdistribusi normal atau tidak.

Adapun hasil uji normalitas yaitu, sebagai berikut:

Gambar IV. 1
Grafik Normal P-P Plot



Sumber: Hasil Pengolahan SPSS 27, 2026

Berdasarkan dari hasil grafik Normal P-P plot tersebut, bahwa grafik normal dapat terlihat dari titik-titik yang menyebar di sekitaran garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa grafik Normal P-P Plot menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Untuk mendukung hasil uji normalitas grafik berdistribusi normal atau tidak maka penulis melakukan uji dengan menggunakan metode lainnya, yaitu *Kolmogorov-Smornov*. Berikut tabel *Kolmogorov-Smornov*:

Tabel IV.6
Tabel Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		100
Normal	.0000000	.0000000
Parameters ^{a,b}	.04799622	.09565666
Most Extreme	.056	.058
Differences	.039	.056
	-.056	-.058
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	.636	.570
	.624	<i>Lower Bound</i> .557
		<i>Upper Bound</i> .583

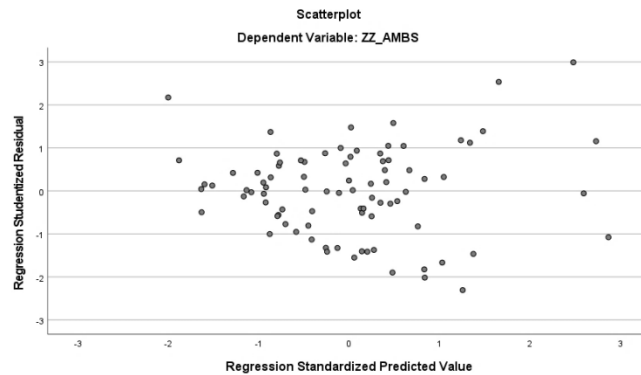
Sumber: Hasil Pengolahan SPSS 27, 2026

Berdasarkan Tabel IV.6 pada uji normalitas dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* pada nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa metode regresi pada penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian asumsi klasik ini dilakukan dengan menggunakan metode grafik, yaitu dengan menggunakan indikasi pencarian data dalam menunjukkan suatu pola tertentu. Adapun hasil uji *scatter-plot* dapat dilihat sebagai berikut:

Gambar IV.2
Uji Heterokedastisitas
Dependent Variable: Z



Sumber: Hasil Pengolahan SPSS 27, 2026

Berdasarkan Gambar IV.2 di atas, hasil pengolahan data heteroskedasitas diperoleh titik-titik data menyebar di atas dan dibawah atau sekitar 0, titik-titik data di atas atau dibawah saja, penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, penyebaran titik-titik data berpola tidak terjadi heteroskedasitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bahwa (*independent variable*). Untuk mendeteksi apakah terjadi multikolinieritas dapat dilihat dari *tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas dari *tolerance* mendekati 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10, maka dapat

diartikan tidak terdapat multikolinearitas. Adapun hasil uji dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel IV.7
Uji Multikolinearitas

<i>Model</i>		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	VIF
1	<i>(Constant)</i>	.000	
	Volatilitas Laba	.000	.305
	Kepemilikan Kas	.000	.042
	Ukuran Perusahaan	.000	.592
	Nilai Perusahaan	.000	.037

Sumber: Hasil Pengelolahan SPSS 27, 2026

Berdasarkan uji multikolinearitas pada Tabel IV.7 di atas, keseluruhan variable yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10, maka dapat dipastikan model yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas yang artinya tidak terjadi multikolionieritas antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi tersebut layak untuk digunakan.

d. Uji Autokorelasi

Tabel IV.8
Uji Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.869 ^a	.756	.746	.01471	2.153

Sumber: Hasil Pengelolahan SPSS 27, 2026

Berdasarkan Tabel IV.8 hasil uji autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* (DW) diketahui bahwa DW sebesar 2.153, nilai akan

dibandingkan dengan menggunakan nilai signifikan $\alpha = 0,05$. Jumlah sampel (n) sebesar 100 dan jumlah variabel independen sebesar 4 ($k = 4$), maka dari tabel *Durbin-Watson* (DW) didapat nilai $dU = 1,809$ dan $dL = 1,727$. Maka $dU 1,809 < DW 2,153 < 4 - dU (4-1,809)$ yaitu 2,191, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelas.

4. Model Analisis

a. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel IV.9
Statistik Deskriptif

	N	<i>Descriptive Statistics</i>			
		<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Volatilitas Laba	100	-.030	.349	.06582	.076271
Kepemilikan Kas	100	-8662611.78	1918987.75	-95935.9704	1219003.45736
Ukuran Perusahaan	100	.000	33.332	26.42897	6.710301
Nilai Perusahaan	100	.000	.591	.13113	.152180
Volatilitas Harga Saham	100	.000	24633.493	1630.41681	3830.081728
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS 27, 2026

Berdasarkan Tabel IV.9 di atas menunjukkan bahwa jumlah data setiap variabel yang berjumlah 100. Variabel volatilitas harga saham menunjukkan nilai terkecil (minimum) sebesar -0,030 (dibawah rata-rata) dan nilai terbesar (maximum) sebesar 0,349 (dibawah rata-rata). Nilai rata-rata (mean) Nilai Perusahaan sebesar 0,10113 dan nilai rata-rata (mean) Volatilitas Harga Saham sebesar 1630.41681 (dibawah rata-rata) serta nilai *standar deviasi* nilai perusahaan sebesar 0,152180 (dibawah rata-rata) artinya nilai perusahaan memiliki tingkat yang tinggi, selanjutnya nilai *standar*

deviasi Volatilitas Harga Saham sebesar 3830.081728 memiliki tingkat variasi yang tinggi.

b. Analisis Statistik Inferensial

a. Analisis Jalur (*Part Analysis*)

Analisis jalur dalam penelitian ini digunakan untuk menghitung pengaruh langsung (*direct effect*), pengaruh tidak langsung (*indirect effect*), dan pengaruh total (*total effect*). Hal tersebut dapat dilihat dari hasil perhitungan analisis jalur, sebagai berikut:

1) Regresi Model I

Tabel IV.10
Hasil Uji Regresi Model I
Pengaruh Langsung X Terhadap Y

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.866 ^a	0.750	0.742	383.25535	
a. Predictors: (Constant) Ukuran Perusahaan (X3), Kepemilikan Kas (X3), Volatilitas Laba (X3))					
Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	602.281	86.887		6.932	0.000
Volatilitas Laba	3.341	0.000	0.415	8.117	0.000
Kepemilikan Kas	4594.021	345.810	0.679	13.285	0.000
Ukuran Perusahaan	17.333	3.092	0.286	5.605	0.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS 27, 2026

Berdasarkan Tabel IV.10 di atas, *model summary* menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,750 atau 75,0%, hal ini menunjukkan pengaruh yang diberikan volatilitas laba,

kepemilikan kas, ukuran perusahaan adalah 75% terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 25% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Selanjutnya untuk mencari nilai ε_1 dapat menggunakan rumus $\varepsilon_1 = \sqrt{(1 - R\ square)}$ sehingga ε_1 yang dihasilkan pada koefisien diagram jalur model I adalah $\varepsilon_1 = \sqrt{(1 - 0.750)} = 0.25$.

Berdasarkan tabel di atas, pada Tabel IV.11 *coefficient* dapat dilihat nilai koefisien volatilitas laba sebesar 0.415, nilai koefisien kepemilikan kas sebesar 0.679, dan koefisien ukuran perusahaan 0.286, sehingga model persamaan untuk model I ini adalah:

$$Y = 0.415 X_1 + 0.679 X_2 + 0.286 X_3 + 0.25 \varepsilon_1$$

Kemudian pada Tabel IV.11 *coefficient*, juga dapat dilihat nilai sig Volatilitas Laba sebesar 0,000 yang artinya nilai sig < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Volatilitas Laba berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, nilai sig Kepemilikan Kas sebesar 0,000 yang artinya nilai sig < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Kas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan nilai sig Ukuran Perusahaan sebesar 0,000 yang artinya nilai sig < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2) Regresi Model II

Tabel IV.12
Hasil Uji Regresi Model II
Pengaruh Langsung X dan Y Terhadap Z

Model Summary ^b						
Model	R	R Square		Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.921 ^a	0.849		0.843	0.02807	
a. Predictors: (Constant), Nilai Perusahaan (Y) Ukuran Perusahaan (X3), Kepemilikan Kas (X3), Volatilitas Laba (X3)						
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
1	(Constant)	0.107	0.008		13.756	0.000
	Volatilitas Laba(X1)	0.284	0.043	0.448	6.663	0.000
	Kepemilikan Kas (X2)	0.006	0.000	0.540	22.634	0.000
	Ukuran Perusahaan (X3)	1.721	0.000	0.228	4.397	0.000
	Nilai Perusahaan (Y)	8.273	0.000	0.881	11.067	0.000

a. *Dependent Variable: Volatilitas Harga Saham (Z)*

Sumber: Hasil Pengelolahan SPSS 27, 2026

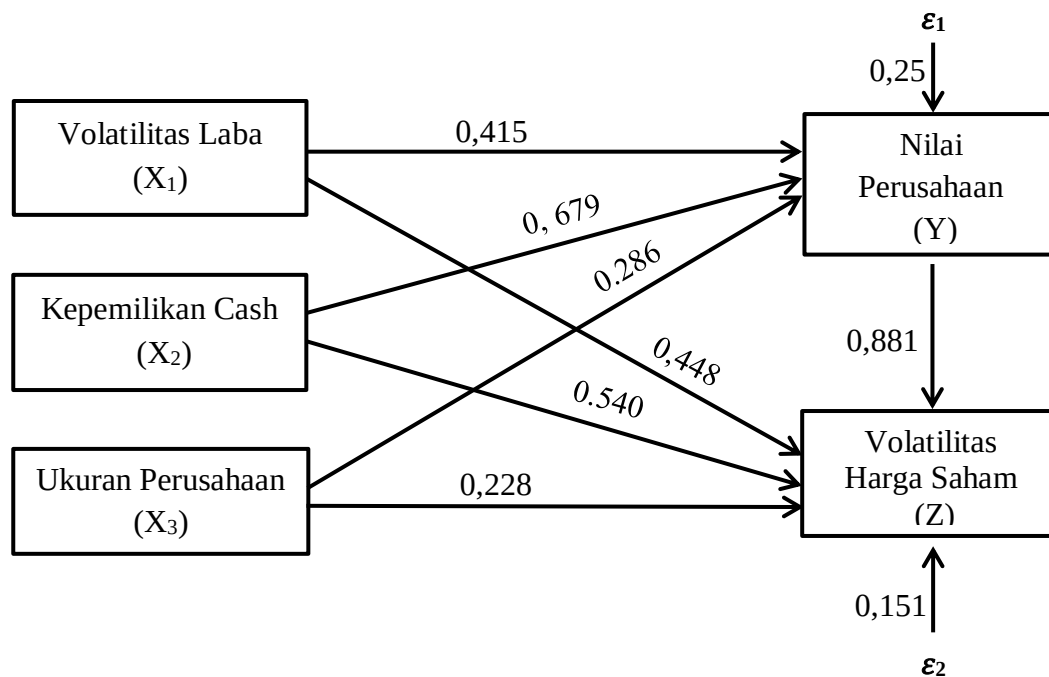
Berdasarkan Tabel IV.12 di atas, *model summary* menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,849 atau 84,9%, hal ini menunjukkan Volatilitas Laba, Kepemilikan Kas, dan Ukuran Perusahaan pengaruh yang diberikan dan nilai perusahaan adalah 84,9% terhadap volatilitas harga saham, sedangkan sisanya sebesar 15,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Selanjutnya untuk mencari nilai ε_2 dapat menggunakan rumus $\varepsilon_2 = \sqrt{(1 - R \text{ square})}$ sehingga ε_2 yang dihasilkan pada koefisien diagram jalur model I adalah $\varepsilon_2 = \sqrt{(1 - 0.849)} = 0.151$.

Berdasarkan tabel di atas, pada Tabel IV.12 *coefficient* dapat di lihat nilai koefisien volatilitas laba sebesar 0.448, nilai koefisien kepemilikan kas sebesar 0.540, selanjutnya koefisien ukuran perusahaan 0.228, dan nilai koefisien nilai perusahaan sebesar 0.881. Sehingga model persamaa untuk model II ini adalah:

$$Z = 0.448 X_1 + 0.540 X_2 + 0.228 X_3 + 0.881 Y + 0.151 \varepsilon_2$$

Kemudian pada Tabel IV.12 *coefficient*, juga dapat dilihat nilai sig volatilitas laba sebesar 0.000 yang artinya nilai sig < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa volatilitas laba berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, nilai sig kepemilikan kas sebesar 0.000 yang artinya nilai sig < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan kas berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, selanjutnya nilai sig ukuran perusahaan sebesar 0.000 yang artinya nilai sig > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, dan nilai sig nilai perusahaan sebesar 0.000 yang artinya nilai sig < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan persamaan model regresi I dan model regresi II hasil analisis jalur (*path analysis*) di atas, maka dapat disusun diagram jalur sebagai berikut:



Sumber: Pengolahan Data, 2026

Gambar IV.3
Model Analisis Jalur (*path analysis*)

Berdasarkan Gambar IV.3 di atas, dapat dilihat pengaruh langsung nilai signifikansinya pada tabel, sebagai berikut:

Tabel IV.13
Tingkat Signifikansi Pengaruh Langsung antar Variabel ($\alpha = 5\%$)

	Alur	t_{hitung}	$Sig.t$	Kesimpulan
Volatilitas Laba	→ Nilai Perusahaan	8.117	0,000	Signifikan
Kepemilikan Kas	→ Nilai Perusahaan	13.285	0,000	Signifikan
Ukuran Perusahaan	→ Nilai Perusahaan	5.605	0,000	Signifikan
Volatilitas Laba	→ Volatilitas Harga Saham	6.663	0,000	Signifikan
Kepemilikan Kas	→ Volatilitas Harga Saham	22.634	0,000	Signifikan
Ukuran Perusahaan	→ Volatilitas Harga Saham	4.397	0,000	Signifikan
Nilai Perusahaan	→ Volatilitas Harga Saham	11.067	0,000	Signifikan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 27, 2026

Menentukan t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan (α) 5% = 0,05 dan tingkat kebebasan (df) = 0,05 dan tingkat kedalahan (df) = $n - k$. maka (df) = 0,05 (100 – 5) adalah 0,05 t_{tabel} = 1.985. Dari Tabel IV.13 di atas, selanjutnya di peroleh hasil pengujian sebagai berikut :

a) Pengaruh volatilitas laba terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai t_{hitung} 8,117 > t_{tabel} 1,985, dengan taraf signifikan 0,000 < 0,05 (signifikan), maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan volatilitas laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

b) Pengaruh kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai t_{hitung} 13,285 > t_{tabel} 1,985, dengan taraf signifikan 0,000 < 0,05 (signifikan), maka H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

c) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai t_{hitung} 5,605 > t_{tabel} 1,985, dengan taraf signifikan 0,000 < 0,05 (signifikan), maka H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima, artinya ada pengaruh positif

dan signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.

d) Pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai t_{hitung} 6,663 > t_{tabel} 1,985, dengan taraf signifikan $0,000 < 0,05$ (signifikan), maka H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.

e) Pengaruh kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai t_{hitung} 22,634 > t_{tabel} 1,985, dengan taraf signifikan $0,000 < 0,05$ (signifikan), maka H_{05} ditolak dan H_{a5} diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.

f) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai t_{hitung} 4,397 > t_{tabel} 1,985, dengan taraf signifikan $0,000 < 0,05$ (signifikan), maka H_{06} ditolak dan H_{a6} diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.

g) Pengaruh nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai t_{hitung} 11,067 > t_{tabel} 1,985, dengan taraf signifikan $0,000 < 0,05$ (signifikan), maka H_{07} ditolak dan H_{a7} diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.

c. Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung

Berdasarkan analisis jalur terkait pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan pengaruh total dapat dilihat pada berikut ini:

Tabel IV.14
Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung

NO	Alur	Variabel Intervening	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
1	Volatilitas Laba – Nilai Perusahaan	-	0.415	-	0.415
2	kepemilikan kas – Nilai Perusahaan	-	0.679	-	0.679
3	Ukuran Perusahaan – Nilai Perusahaan	-	0.286	-	0.286
4	Volatilitas Laba – Volatilitas Harga Saham	-	0.448	-	0.448
5	Kepemilikan Kas – Volatilitas Harga Saham	-	0.540	-	0.540
6	Ukuran Perusahaan – Volatilitas Harga Saham	-	0.228	-	0.228
7	Nilai Perusahaan – Volatilitas Harga Saham	-	0.881	-	0.881
8	Volatilitas Laba – Nilai Perusahaan – Volatilitas Harga Saham	Nilai Perusahaan	0.448	0.186	0.634
9	Kepemilikan Kas – Nilai Perusahaan – Volatilitas Harga Saham	Nilai Perusahaan	0.540	0.367	0.907
10	Ukuran Perusahaan – Nilai Perusahaan – Volatilitas Harga Saham	Nilai Perusahaan	0.228	0.065	0.293

Sumber: Hasil Olah Data Penelitian, tahun 2026

Keterangan:

a) Pengaruh langsung volatilitas laba terhadap nilai perusahaan = 0,415

b) Pengaruh langsung kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan = 0,679

- c) Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan = 0,286 = pengaruh total.
- d) Pengaruh langsung volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham = 0,448
 pengaruh tidak langsung volatilitas laba terhadap nilai perusahaan melalui volatilitas harga saham = $(0.415 \times 0.448) = 0.186$. Pengaruh total volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham = $(0.448 + 0.186) = 0.634$
- e) Pengaruh langsung kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham = 0,398
 pengaruh tidak langsung kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan melalui volatilitas harga saham = $(0.679 \times 0.540) = 0.367$. Pengaruh total kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham = $(0.540 + 0.367) = 0.907$.
- f) Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham = 0.398
 pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui volatilitas harga saham = $(0.286 \times 0.228) = 0.065$. Pengaruh total ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham = $(0.228 + 0.065) = 0.293$.
- g) Pengaruh langsung nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham = 0.881

Berdasarkan Tabel IV.14 di atas dapat dilihat pengaruh langsung, tidak langsung dan pengaruh total yang dijabarkan sebagai berikut:

- a) Pengaruh langsung variabel volatilitas laba terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel di atas menunjukkan sebesar 0.415 (positif) artinya apabila volatilitas laba meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh volatilitas laba terhadap nilai perusahaan terbukti signifikan.

- b) Pengaruh langsung variabel kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel di atas menunjukkan sebesar 0.679 (positif) artinya apabila kepemilikan kas meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan terbukti signifikan.
- c) Pengaruh langsung variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel di atas menunjukkan sebesar 0.286 (positif) artinya apabila ukuran perusahaan meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan terbukti signifikan.
- d) Pengaruh langsung variabel volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham berdasarkan tabel di atas menunjukkan sebesar 0.448 (positif) artinya apabila volatilitas laba meningkat maka akan meningkatkan volatilitas harga saham. Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham terbukti signifikan.
- e) Pengaruh langsung variabel kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham berdasarkan tabel di atas menunjukkan sebesar 0.540 (positif) artinya apabila kepemilikan kas meningkat maka akan meningkatkan volatilitas harga saham. Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham terbukti signifikan.

- f) Pengaruh langsung variabel ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham berdasarkan tabel di atas menunjukkan sebesar 0.228 (positif) artinya apabila ukuran perusahaan meningkat maka akan meningkatkan volatilitas harga saham. Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham terbukti signifikan.
- g) Pengaruh langsung variabel nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham berdasarkan tabel di atas menunjukkan sebesar 0.881 artinya apabila nilai perusahaan meningkat maka akan meningkatkan volatilitas harga saham. Berdasarkan hasil pengujian, pengaruh nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham terbukti signifikan.
- h) Pengaruh langsung volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham sebesar 0.415 sedangkan pengaruh tidak langsung variabel volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening sebesar 0.186, ini berarti nilai perusahaan sebagai variabel intervening antara volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham lebih kuat dibandingkan volatilitas harga saham.
- i) Pengaruh langsung kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham sebesar 0.679 sedangkan pengaruh tidak langsung variabel kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening sebesar 0.367, ini berarti nilai perusahaan sebagai variabel intervening antara kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham lebih kuat dibandingkan volatilitas harga saham.

- j) Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham sebesar 0.286 sedangkan pengaruh tidak langsung variabel ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening sebesar 0.065, ini berarti nilai perusahaan sebagai variabel intervening antara ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham lebih kuat dibandingkan volatilitas harga saham.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Volatilitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Terhadap Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index (JII)*

Hasil pengujian membuktikan bahwa volatilitas laba menunjukkan ada pengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang di kemukakan oleh Irnawati (2021:32), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah volatilitas laba. Maka hasil penelitian ini yang membuktikan adanya pengaruh volatilitas laba terhadap nilai perusahaan, terbukti secara teoritis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dilakukan oleh Frisilla (2022), dengan hasil penelitiannya yang membuktikan pengaruh positif signifikan volatilitas laba terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Pangaribuan (2023), menyatakan hasil yang bertentangan, yang membuktikan bahwa volatilitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi

karena pemilihan objek penelitian, periode waktu dan kondisi pasar saat penelitian dilakukan.

Menurut Rowena dan Hendra (2017), volatilitas laba menyatakan bahwa volatilitas laba merupakan cerminan dari peningkatan dan penurunan laba yang diperoleh perusahaan pada waktu tertentu. Naik dan turunnya laba dapat membuat perusahaan menghadapi kesulitan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan, karena perusahaan berada pada kondisi tidak stabil. Berdasarkan hasil pengukuran volatilitas laba memperlihatkan adanya kenaikan pada perusahaan Artinya perusahaan menghasilkan laba yang stabil, pada saat volatilitas laba mengalami kenaikan maupun penurunan, nilai perusahaan tidak mengalami perubahan dengan volatilitas laba. Ditinjau dari indikator volatilitas laba rata-rata PT. United Tractors Tbk (UNTR) dari tahun 2020-2024 mengalami kenaikan sebesar 0.349. Artinya apabila volatilitas laba suatu perusahaan meningkat berarti minat investor untuk berinvestasi semakin meningkat. PT United Tractors Tbk (UNTR) dengan nilai tertinggi dalam volatilitas laba akan di nilai lebih oleh investor sehingga meningkatnya laba perusahaan yang naik turun terhadap nilai perusahaan cerminan langsung dari pasar investor menilai risiko yang melekat pada perusahaan.

Berdasarkan fenomena mengenai volatilitas laba, serta kesesuaian hasil penelitian ini yang perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*

(*JII*), membuktikan bahwa volatilitas laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Capital gain* yang akan didapatkan oleh investor semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal, sehingga investor cenderung tetap mempertahankan saham yang dimilikinya untuk jangka waktu ke depan pada perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Kas Terhadap Nilai Perusahaan Terhadap Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (*JII*)

Hasil pengujian membuktikan bahwa kepemilikan kas menunjukkan ada pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang di kemukakan oleh Irnawati (2021:32), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah kepemilikan kas. Maka hasil penelitian ini yang membuktikan adanya pengaruh kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan, terbukti secara teoritis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dilakukan oleh Muhamad Wardany dan Budi Suharti (2023), yang membuktikan bahwa kepemilikan kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Silvia Kristiningrum (2024), menyatakan hasil yang bertentangan, dalam penelitian menyatakan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Firmansyah (2020) kepemilikan kas ialah persediaan kas pada manajemen yang dapat dipakai investasi atau akan dibagi ke pemegang saham bentuk dividen. Berdasarkan hasil pengukuran kepemilikan kas memperlihatkan adanya kenaikan pada perusahaan. Ditinjau dari indikator kepemilikan kas rata-rata PT Petrosea Tbk (PTRO) dari tahun 2020-2024 yang memiliki nilai tertinggi sebesar 0.381. Artinya, PT Petrosea Tbk (PTRO), sedangkan nilai rata-rata terendah dipegang oleh PT Bukit ASAM Tbk (PTBA) sebesar 0.000. Artinya perusahaan yang memiliki nilai rata-rata rendah investor akan menilai rendah perusahaan dan kehilangan kepercayaan untuk menanamkan modalnya, sedangkan nilai kepemilikan kas tinggi pada perusahaan mampu bertahan dalam periode ekonomi yang sulit dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat investor untuk berinvestasi, yang akhirnya hal tersebut dapat membuat naiknya harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena mengenai kepemilikan kas, serta kesesuaian hasil penelitian ini yang perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*, membuktikan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat memenuhi aktivitas operasional, memenuhi kewajiban jangka pendeknya, serta melakukan investasi. Oleh karena itu tingkat kepemilikan kas yang tinggi dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, yang akhirnya hal

tersebut dapat membuat naiknya harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Terhadap Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index (JII)*

Hasil pengujian membuktikan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan ada pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang di kemukakan oleh Irnawati (2021:32), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah ukuran perusahaan. Maka hasil penelitian ini yang membuktikan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, terbukti secara teoritis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dilakukan oleh Cindy Arianti Wibowo (2021), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Sandy Jaya (2020), menyatakan hasil yang bertentangan, bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Heri (2017:11) ukuran perusahaan merupakan kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan dengan ukuran kecil. Ukuran perusahaan yang besar akan

meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi sehingga nilai perusahaan tentunya akan meningkat. Berdasarkan hasil pengukuran ukuran perusahaan memperlihatkan adanya kenaikan pada perusahaan. Ditinjau dari indikator ukuran perusahaan rata-rata dari PT Telokom Indonesia Tbk (TLKM) tahun 2020-2024 yang memiliki nilai tertinggi sebesar 0.381, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai terendah adalah PT Bukit ASAM Tbk (PTBA) sebesar 0.000. Artinya, perusahaan PT Telokom Indonesia Tbk (TLKM) yang memiliki nilai ukuran perusahaan tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor memberikan dampak positif bagi investor dalam berinvestasi.

Berdasarkan fenomena mengenai ukuran perusahaan, serta kesesuaian hasil penelitian ini yang perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*, membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Para investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan yang besar dari pada yang kecil, karena akan berpengaruh pada pengembalian investasi. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan menjadikan aktivitya untuk jaminan dalam memperoleh dana dari investor. Maka, ukuran perusahaan dapat menentukan jenis serta besarnya sumber pendanaan perusahaan.

4. Pengaruh Volatilitas Laba Terhadap Volatilitas Harga Saham Terhadap Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index (JII)*

Hasil pengujian membuktikan bahwa volatilitas laba menunjukkan ada pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang di kemukakan oleh Gloria & Santioso (2021), ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham salah satunya adalah volatilitas laba. Maka hasil penelitian ini yang membuktikan adanya pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham, terbukti secara teoritis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dilakukan oleh Anuryana dan Fadhil Yamaly (2024), menyatakan bahwa volatilitas laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan dalam Eva dan Triani (2020), menyatakan hasil yang bertentangan, bahwa volatilitas laba berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Khurniaji (2013), volatilitas laba adalah indikator yang mengukur seberapa stabil laba yang diperoleh perusahaan setiap tahun. Perusahaan yang memiliki tingkat pendapatan yang tidak stabil memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi untuk berinvestasi. Ditinjau dari indikator volatilitas laba rata-rata volatilitas laba pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)* pada tahun 2020-2024. Perusahaan yang memiliki nilai

tertinggi adalah PT. United Tractors Tbk (UNTR) sebesar 0.349. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai tersendah adalah PT Pertamina Gas Negara Tbk (PGAS) sebesar 0.000. Artinya, PT United Tractors Tbk (UNTR) dengan nilai tertinggi dalam volatilitas laba akan dinilai lebih oleh investor sehingga harga saham perusahaan tersebut akan meningkat laba perusahaan yang dihasilkan perusahaan sangat fluktuatif, yang seharusnya memberikan sinyal risiko tinggi kepada investor. Risiko bisnis perusahaan dianggap tinggi, yang secara langsung menyebabkan peningkatan volatilitas harga saham.

Berdasarkan fenomena mengenai volatilitas laba, serta kesesuaian hasil penelitian ini yang perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*, membuktikan bahwa volatilitas laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Risiko bisnis perusahaan dianggap tinggi, yang secara langsung menyebabkan peningkatan volatilitas harga saham (harga saham fluktuatif/tidak stabil). Perusahaan yang memiliki volatilitas laba tinggi ialah perusahaan yang memiliki laba bersih yang dapat dikatakan dalam perusahaan dalam kondisi yang baik atau memiliki keuntungan, total asset yang tinggi dimiliki perusahaan akan memberikan keuntungan dimasa depan bagi perusahaan jika dikelola dengan baik.

5. Pengaruh Kepemilikan Kas Terhadap Volatilitas Harga Saham Terhadap Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index (JII)*

Hasil pengujian membuktikan bahwa kepemilikan kas ada pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang di kemukakan oleh Gloria & Santioso (2021), ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham salah satunya adalah kepemilikan kas. Maka hasil penelitian ini yang membuktikan adanya pengaruh kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham, terbukti secara teoritis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dilakukan oleh Anuryana dan Fadhil Yamaly (2024), menyatakan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan penelitian dilakukan oleh De Vito & Gomez (2020), menyatakan hasil yang bertentangan, bahwa kepemilikan kas akan memperkuat pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Menurut *Agency Theory* (Teori Keagenan), hubungan antara kepemilikan kas perusahaan dan volatilitas harga saham cenderung memiliki hubungan yang positif atau dapat meningkatkan volatilitas risiko keruntuhan harga saham (*stock price crash risk*), hal ini sering kali merupakan efek tidak langsung yang timbul dari konflik kepentingan. Ditinjau dari indikator kepemilikan kas rata-rata kepemilikan kas pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)* pada tahun 2020-

2024. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi adalah PT Petrosea Tbk (PTRO) sebesar 0.381. Sedangkan nilai rata-rata terendah dipegang oleh PT Bukit ASAM Tbk (PTBA) sebesar 0.000. Artinya semakin tinggi kepemilikan kas dengan potensi lebih besar, semakin tinggi pula risiko keruntuhan harga saham di masa depan, yang berkontribusi pada volatilitas harga saham secara keseluruhan dan sebaliknya jika semakin rendah kepemilikan kas maka semakin rendah pula risiko keuntungan perusahaan yang di dapat.

Berdasarkan fenomena mengenai kepemilikan kas, serta kesesuaian hasil penelitian ini yang perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*, membuktikan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Semakin tinggi kas yang ditahan oleh perusahaan, semakin tinggi pula tingkat fluktuasi volatilitas harga sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa investor merespons kebijakan kas perusahaan dengan reaksi harga yang intens, yang bisa disebabkan oleh ketidakpastian penggunaan dana tersebut.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Terhadap Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index (JII)*

Hasil pengujian membuktikan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan ada pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang di kemukakan oleh Gloria & Santioso

(2021), ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham salah satunya adalah kepemilikan kas. Maka hasil penelitian ini yang membuktikan adanya pengaruh kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham, terbukti secara teoritis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dilakukan oleh Yeni dan Wulan (2025), menyatakan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan penelitian menurut Donna Rizky (2022), menyatakan hasil yang bertentangan bahwa kepemilikan kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Ardiansyah dan Isbanah (2017), mendefinisikan ukuran perusahaan atau disebut dengan kepemilikan kas sebagai standar ukur kinerja operasional perusahaan untuk menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut. Ditinjau dari indikator kepemilikan kas rata-rata kepemilikan kas pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)* pada tahun 2020-2024. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi adalah PT Telokom Indonesia Tbk (TLKM) sebesar 33.332, Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai terendah adalah PT Bukit ASAM Tbk (PTBA) sebesar 0.000. Artinya, kepemilikan kas semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak sumber daya keuangan yang tersedia untuk operasional bisnis, sehingga ukuran perusahaan stabil di masa depan dapat meningkatkan volatilitas harga saham pada perusahaan.

Berdasarkan fenomena mengenai kepemilikan kas serta kesesuaian hasil penelitian ini yang perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*, membuktikan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi fluktuasi harga sahamnya. volatilitas harga saham di menunjukkan bahwa perusahaan memiliki harga saham yang lebih stabil, kurang berisiko, dan lebih mudah diprediksi oleh investor cenderung bereaksi lebih dinamis terhadap informasi perusahaan besar, sering kali menyebabkan pergerakan harga saham yang lebih tajam.

7. Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham Terhadap Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index (JII)*

Hasil pengujian membuktikan bahwa nilai perusahaan menunjukkan ada pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang di kemukakan oleh Gloria & Santioso (2021), ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham salah satunya adalah nilai perusahaan. Maka hasil penelitian ini yang membuktikan adanya pengaruh nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham, terbukti secara teoritis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dilakukan oleh Prawira & Darmayanti (2020), nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan menurut Josua

Sirait dan Unggul Purwohedi (2021), menyatakan hasil yang bertentangan bahwa nilai perusahaan (PBV) berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Menurut Setiawan (2022), nilai perusahaan (PBV) *Price to Book Value* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai buku per lembar sahamnya. Ditinjau dari indikator nilai perusahaan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tahun 2020-2024. Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata tertinggi adalah PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) sebesar 149.173, sedangkan perusahaan dengan rata-rata terendah adalah PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) sebesar 581. Artinya, adalah PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) dengan nilai tertinggi akan memberikan pengaruh kepada investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan sedangkan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dengan nilai terendah maka investor memiliki keraguan atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Berdasarkan fenomena mengenai nilai perusahaan (PBV) serta kesesuaian hasil penelitian ini yang perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*, membuktikan bahwa nilai perusahaan (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang tinggi sering kali memberikan spekulasi. Investor cenderung lebih aktif melakukan aksi beli dan jual pada

saham-saham yang dianggap memiliki nilai tinggi, yang pada akhirnya menciptakan fluktuasi harga yang tajam, yaitu pergerakan peningkatan/penurunan pada volatilitas harga saham menunjukkan peningkatan risiko pada nilai perusahaan.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Ada pengaruh positif dan signifikan volatilitas laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.
2. Ada pengaruh positif dan signifikan kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*
3. Ada pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.
4. Ada pengaruh positif dan signifikan volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*
5. Ada pengaruh positif dan signifikan kepemilikan kas terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.
6. Ada pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.

7. Ada pengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)*.

B. SARAN

Saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*, meningkatkan kinerja perusahaan dapat membantu profit perusahaan meningkat. Selain itu harus memperhatikan tingkat volatilitas laba, kepemilikan kas, ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening agar dapat memaksimalkan profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Risiko yang ditanggung juga dapat diminimalisir untuk menarik perhatian para investor dan dapat memudahkan perusahaan dalam memperoleh modal eksternal.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan evaluasi bagi investor agar mempertimbangkan keputusannya secara matang terlebih dahulu sebelum menginvestasikan danya untuk perusahaan. Selain itu, dalam mengambil keputusan berinvestasi harus memperhatikan laporan berkelanjutan perusahaan agar dapat

mengetahui yang mana perusahaan yang baik dan yang tidak baik untuk berinvestasi.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Diharapkan dapat menambah rasio keuangan pada variabel independent maupun intervening agar memperoleh hasil yang lebih bervariasi dengan menjelaskan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan volatilitas harga saham serta diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan serta memperluas objek penelitian sehingga jumlah sampel dan data yang digunakan dalam penelitian semakin banyak.

4. Keterbatasan penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan, menambah ilmu pengetahuan, serta dapat menjadi acuan atau kajian untuk melakukan penelitian lanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- A Anuryana, Fadhil Yamaly & Miater Candra (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility* Dan *Cash Holding* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bismis Universitas Multi Dapa Palembang*, Vol. 14 No. 1 September 2024.
- Alnori, A. (2020). The determinants of cash holdings: Evidence from an emerging market. *Journal of African Business*, 21(4), 540-562.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). Laporan Keuangan Dan Tahunan. Diakses Pada Tanggal 07 Oktober 2025, Dari (<http://www.idx.co.id>).
- Cahyani Yenni & Wulan Nur Hidayah. (2025). Pengaruh Volume Perdagangan, *Earning Volatility*, *Firm Size*, Dan *Order Imbalance* Terhadap Volatilitas Harga Saham . *Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, Vol. 5, No. 2, Mei 2025.
- Cindy Arianti Wibowo. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, Volume 10, Nomor 2 (2021).
- 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(3), 761–771.
- Dona Rizky Safrani. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Dividen 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*, Vol. 9 No. 2 Maret 2022.
- Eva Yulinda. (2025). Analisis Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Leverage*, *Firm Size*, Volume Perdagangan, *Earning Volatility* Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2014-2017. *Jurnal: Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, Vol. 5, No. 5 Mei 2020.

- Finance Yahoo. (2025). Pergerakan Harga Saham. Diakses Pada 10 Oktober 2025, Dari (<http://www.finance.yahoo.co.id>).
- Kumparan. (2026). Gambaran Umum Unit Analis. Diakses pada 12 Maret 2026, (<https://m.kumparan.com>).
- Rohmawati. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Sandy Jaya. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*) Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal: Jurnal Manajemen Motivasi*, Vol 16, No 1 (2020), hal. 38-44.
- Sahamee. (2025). Kas Dan Setara Kas, Laba Rugi. Diakses Pada Tanggal 10 Oktober 2025, Dari (<http://www.sahamee.co.id>).
- Silvia Indrarini. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (*Good Corporate Governance* dan Kebijakan Perusahaan.. Surabaya : Scopindo Media Pustaka
- Sirait Josua. Unggul Pirwohedi & Diena Noviarini. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan *Price To Book Value* Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, Vol. 2, No. 1, Hal 397-415.
- Sugiyono. (2018). Metode Pengumpulan Data Dokumentasi. Bandung: Alfabeta.CV
- Sugiyono. (2017). Analisis Statistik Deskriptif. Bandung: Alfabeta.CV
- Sugiyono. (2020). Metode Pengumpulan Data Wawancara. Bandung: Alfabeta.CV
- Sugiyono. (2021). Populasi Dan Sampel Penelitian. Bandung: Alfabeta.CV
- Sujarweni. (2021). Metode Pengujian Data. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni. (2016). Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni. (2020). Uji Autokorelasi. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni. (2021) Metodologi Penelitian. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Utami, A. R., & Purwohandoko, P. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, *Earning Volatility*, Dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga

- Saham Pada Perusahaan Sektor Finance Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 68-81.
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). *Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42.
- Purwohedi. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan *Price to Book Value* Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing (JAPA), Universitas Negeri Jakarta*, Vol 2(1), hal 397-415.
- Widyaningsih Dewi, Heni Susilowati & Myra Andrian.. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Gcg Sebagai Variabel Moderating. *Among Makarti* . 15 No. 3 Desember 2022, 292.
- Wikipedia. (2026). Gambaran Umum Unit Analisis. Diakses pada 25 Maret 2026. Dari (<https://www.wikipedia.org/>).
- Yulianda Eva, Triani Pujiastuti & S.T Haryono. (2020). Analisis Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, Leverage, *Firm Size*, Volume Perdagangan, *Earning Volatility* Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2014-2017. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 2541-0849.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Populasi Perusahaan Yang Terdaftar
Di Jakarta Islamic Index (JII)
Periode 2020-2024

NO	KODE	PERUSAHAAN
1	AADI	PT. Adaro Andalan Indonesia Tbk
2	ADRO	PT. Alamtri Resources Indonesia Tbk
3	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk
4	ASII	PT. Astra International Tbk
5	BRIS	PT. Bank Syariah Indonesia Tbk
6	BRMS	PT. Bumi Resources Minerals Tbk
7	BRPT	PT. Bumi Resources Minerals Tbk
8	BUMI	PT. Bumi Resources Tbk
9	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
10	DSSA	PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk
11	EXCL	PT. XLSMART Telecom Sejahtera Tbk
12	ICBP	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
13	INCO	PT. Triputra Agro Persada Tbk (TAPG)
14	INDF	PT. Vale Indonesia Tbk
15	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
16	ISAT	PT Indosat Ooredoo Hutchison Tbk
17	JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk
18	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
19	MBMA	PT. Merdeka Battery Materials Tbk
20	MDKA	PT. Merdeka Copper Gold Tbk
21	MEDC	PT. Medco Energi Internasional Tbk
22	PANI	PT. Pantai Indah Kapuk Dua Tbk
23	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
24	PGEO	PT. Pertamina Geotermal Energi Tbk
25	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk
26	RATU	Raharja Energi Cepu Tbk
27	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
28	TPIA	PT. Chandra Asri Pacific Tbk
29	UNTR	PT. United Tractors Tbk
30	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk

Lampiran 2

1. Volatilitas Harga Saham (Z)

Tabel IV.I
Volatilitas Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di
Jakarta Islamic Index (JII)

NO	Kode	2024	2023	2022	2021	2020
1	ADRO	0.058	0.034	0.031	0.057	0.043
2	AKRA	0.050	0.034	0.034	0.035	0.049
3	ANTM	0.041	0.037	0.031	0.026	0.080
4	BRMS	0.060	0.053	0.045	0.041	0.071
5	BRPT	0.045	0.133	0.030	0.033	0.050
6	EXCL	0.024	0.038	0.040	0.027	0.000
7	ICBP	0.031	0.025	0.027	0.024	0.032
8	INCO	0.032	0.036	0.030	0.027	0.053
9	INKP	0.037	0.035	0.038	0.036	0.051
10	ISAT	0.038	0.026	0.041	0.065	0.102
11	SMGR	0.106	0.129	0.262	0.252	0.247
12	MDKA	0.110	0.112	0.123	0.168	0.176
13	TPIA	0.111	0.151	0.166	0.174	0.120
14	PANI	0.117	0.089	0.093	0.011	0.047
15	PGAS	0.145	0.099	0.081	0.010	0.004
16	PTBA	0.141	0.131	0.148	0.130	0.193
17	PTRO	0.349	0.397	0.526	0.468	0.315
18	TLKM	0.281	0.292	0.317	0.350	0.349
19	UNTR	0.339	0.366	0.387	0.302	0.245
20	UNVR	0.458	0.537	0.541	0.550	0.591

Sumber: Data diolah penulis, 2025

2. Nilai Perusahaan (Y)

Tabel IV.2
Nilai Perusahaan Perusahaan Yang Terdaftar di
Jakarta Islamic Index (JII)

NO	Kode	2024	2023	2022	2021	2020
1	ADRO	149.173	108.520	19.801	16.971	12.020
2	AKRA	0.019	0.026	0.025	0.017	0.014
3	ANTM	0.116	0.134	0.201	0.259	0.244
4	BRMS	4,085	2,048	1,939	1,378	1,247
5	BRPT	4,992	7,385	4,481	4,585	7,785
6	EXCL	0.113	0.100	0.110	0.169	0.153
7	ICBP	0.063	0.053	0.033	0.013	0.004
8	INCO	1,396	1,694	3,039	2,189	2,544
9	INKP	581	759	852	900	1,342
10	ISAT	0.239	0.246	0.176	0.004	0.002
11	SMGR	0.100	0.088	0.070	0.066	0.050
12	MDKA	4,286	7,024	9,902	11,792	9,084
13	TPIA	24,633	16,581	7,925	5,417	10,863
14	PANI	0.134	0.006	0.006	0.150	0.116
15	PGAS	0.037	0.035	0.038	0.036	0.315
16	PTBA	0.053	0.045	0.041	0.071	0.083
17	PTRO	31.364	31.289	31.446	31.218	30.811
18	TLKM	0.189	0.288	0.287	0.329	0.320
19	UNTR	0.107	0.106	0.518	0.121	0.165
20	UNVR	0.033	0.040	0.045	0.036	0.057

Sumber: Data diolah penulis, 2025

3. Volatilitas Laba (X1)

Tabel IV.3
Volatilitas Laba Perusahaan Yang Terdaftar di
Jakarta Islamic Index (JII)

NO	Kode	2024	2023	2022	2021	2020
1	ADRO	0.206	0.157	0.231	0.123	0.023
2	AKRA	0.067	0.092	0.088	0.047	0.050
3	ANTM	0.082	0.072	0.114	0.057	0.036
4	BRMS	0.021	0.013	0.013	0.071	0.007
5	BRPT	0.005	0.003	0.003	0.032	0.018
6	EXCL	0.021	0.014	0.013	0.018	0.005
7	ICBP	0.056	0.059	0.040	0.054	0.064
8	INCO	0.018	0.094	0.075	0.067	0.036
9	INKP	0.036	0.041	0.089	0.059	0.035
10	ISAT	0.043	0.039	0.041	0.106	-0.010
11	SMGR	0.011	0.017	0.069	0.063	0.061
12	MDKA	-0.011	-0.004	0.015	0.028	0.031
13	TPIA	-0.012	-0.006	-0.030	0.030	0.014
14	PANI	0.014	0.008	0.009	0.004	0.002
15	PGAS	0.021	0.010	0.007	0.008	0.000
16	PTBA	0.000	0.000	0.051	0.035	0.029
17	PTRO	0.122	0.158	0.277	0.219	0.099
18	TLKM	0.079	0.085	0.101	0.122	0.122
19	UNTR	0.115	0.134	0.150	0.091	0.060
20	UNVR	0.210	0.288	0.293	0.302	0.349

Sumber: Data diolah penulis, 2025

4. Kepemilikan Kas (X2)

Tabel IV.4
Kepemilikan Kas Perusahaan Yang Terdaftar di
Jakarta Islamic Index (JII)

NO	Kode	2024	2023	2022	2021	2020
1	ADRO	0.303	0.321	0.387	0.268	0.208
2	AKRA	0.162	0.216	0.158	0.109	0.083
3	ANTM	0.209	0.335	0.162	0.183	0.124
4	BRMS	0.022	0.004	0.009	0.062	0.004
5	BRPT	0.187	0.242	0.214	0.281	0.160
6	EXCL	0.016	0.011	0.059	0.037	0.044
7	ICBP	0.220	0.182	0.138	0.175	0.092
8	INCO	0.212	0.239	0.239	0.206	0.168
9	INKP	0.248	0.266	0.242	0.230	0.215
10	ISAT	0.039	0.045	0.083	0.060	0.028
11	SMGR	0.349	0.101	0.104	0.213	0.254
12	MDKA	0.245	0.113	0.127	0.182	0.055
13	TPIA	0.340	0.372	0.352	0.458	0.280
14	PANI	0.124	0.032	0.089	0.050	0.044
15	PGAS	0.004	0.150	0.199	0.187	0.175
16	PTBA	0.000	0.080	0.106	0.052	0.061
17	PTRO	0.013	0.143	0.369	0.381	0.193
18	TLKM	0.040	0.107	0.119	0.140	0.089
19	UNTR	0.075	0.121	0.273	0.296	0.205
20	UNVR	0.155	0.061	0.027	0.017	0.041

Sumber: Data diolah penulis, 2025

5. Ukuran Perusahaan (X3)

Tabel IV.5
Ukuran Perusahaan Perusahaan Yang Terdaftar di
Jakarta Islamic Index (JII)

NO	Kode	2024	2023	2022	2021	2020
1	ADRO	22.626	23.072	23.101	22.750	22.577
2	AKRA	31.131	31.041	30.934	30.788	0.035
3	ANTM	0.043	0.039	0.041	0.106	0.010
4	BRMS	20.867	20.823	20.800	20.704	20.192
5	BRPT	23.078	23.041	22.948	22.947	22.762
6	EXCL	32.087	32.105	32.100	31.918	31.847
7	ICBP	32.468	32.412	32.379	32.402	32.271
8	INCO	21.879	21.797	21.701	21.629	21.563
9	INKP	0.317	0.350	0.349	0.339	0.366
10	ISAT	0.387	0.302	0.245	0.458	31.771
11	SMGR	20.581	20.406	20.206	20.094	20.088
12	MDKA	22.379	22.326	22.078	20.969	20.650
13	TPIA	22.456	22.449	22.319	22.331	22.002
14	PANI	0.004	0.009	0.062	0.004	0.187
15	PGAS	0.242	0.214	0.281	30.451	30.502
16	PTBA	0.000	20.123	21.630	21.598	21.660
17	PTRO	0.479	0.345	0.227	0.188	0.169
18	TLKM	33.332	33.291	33.248	33.256	33.136
19	UNTR	32.764	32.668	0.395	32.355	32.234
20	UNVR	30.406	30.444	30.539	30.579	30.653

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Lampiran 3

Daftar Populasi Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)

NO	Kode	Nama Lengkap Perusahaan	K1	K2	K3	K4	KET
1	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
2	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
3	AMMN	PT Amman Mineral Internasional Tbk.	✓	✓	✓	-	-
4	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
5	ASII	PT Astra International Tbk.	✓	✓	✓	-	-
6	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk.	✓	✓	✓	-	-
7	BRMS	PT Bumi Resources Minerals Tbk.	✓	✓	✓	-	-
8	BRPT	PT Barito Pacific Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
9	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	✓	✓	✓	-	-
10	EXCL	PT XL Axiata Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
11	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
12	INCO	PT Vale Indonesia Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
13	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
14	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
15	ISAT	PT Indosat Ooredoo Hutchison Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
16	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	✓	✓	✓	-	-
17	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk.	✓	✓	✓	-	-
18	MBMA	PT Merdeka Battery Materials Tbk.	✓	✓	✓	-	-
19	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
20	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
21	PANI	PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
22	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk.	✓	✓	✓	-	-
23	PGEO	PT Pertamina Geothermal Energy Tbk.	✓	✓	✓	-	-
24	PTBA	PT Bukit Asam Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
25	PTRO	PT Petrosea Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
26	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
27	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
28	TPIA	PT Chandra Asri Pacific Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
29	UNTR	PT United Tractors Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel
30	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	✓	✓	-	✓	Sampel

Lampiran 4

Tabel Nilai t

d.f	$t_{0.10}$	$t_{0.05}$	$t_{0.025}$	$t_{0.01}$	$t_{0.005}$	d.f
79	1,292	1,664	1,990	2,374	2,640	79
80	1,292	1,664	1,990	2,374	2,639	80
81	1,292	1,664	1,990	2,373	2,638	81
82	1,292	1,664	1,989	2,373	2,637	82
83	1,292	1,663	1,989	2,372	2,636	83
84	1,292	1,663	1,989	2,372	2,636	84
85	1,292	1,663	1,988	2,371	2,635	85
86	1,291	1,663	1,988	2,370	2,634	86
87	1,291	1,663	1,988	2,370	2,634	87
88	1,291	1,662	1,987	2,369	2,633	88
89	1,291	1,662	1,987	2,369	2,632	89
90	1,291	1,662	1,987	2,368	2,632	90
91	1,291	1,662	1,986	2,368	2,631	91
92	1,291	1,662	1,986	2,368	2,630	92
93	1,291	1,661	1,986	2,367	2,630	93
94	1,291	1,661	1,986	2,367	2,629	94
95	1,291	1,661	1,985	2,366	2,629	95
96	1,290	1,661	1,985	2,366	2,628	96
97	1,290	1,661	1,985	2,365	2,627	97
98	1,290	1,661	1,984	2,365	2,627	98
99	1,290	1,660	1,984	2,365	2,626	99
Inf.	1,290	1,660	1,984	2,364	2,626	Inf.

Sumber: Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS (Dr. Imam Ghozali)

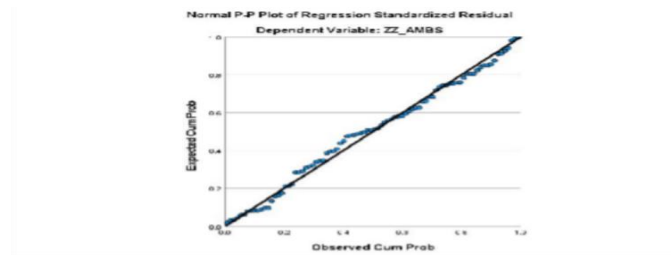
Lampiran 5

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
137	1.7062	1.7356	1.6914	1.7506	1.6765	1.7659	1.6613	1.7813	1.6461	1.7971
138	1.7073	1.7365	1.6926	1.7514	1.6778	1.7665	1.6628	1.7819	1.6476	1.7975
139	1.7084	1.7374	1.6938	1.7521	1.6791	1.7672	1.6642	1.7824	1.6491	1.7979
140	1.7095	1.7382	1.6950	1.7529	1.6804	1.7678	1.6656	1.7830	1.6507	1.7984
141	1.7106	1.7391	1.6962	1.7537	1.6817	1.7685	1.6670	1.7835	1.6522	1.7988
142	1.7116	1.7400	1.6974	1.7544	1.6829	1.7691	1.6684	1.7840	1.6536	1.7992
143	1.7127	1.7408	1.6985	1.7552	1.6842	1.7697	1.6697	1.7846	1.6551	1.7996
144	1.7137	1.7417	1.6996	1.7559	1.6854	1.7704	1.6710	1.7851	1.6565	1.8000
145	1.7147	1.7425	1.7008	1.7566	1.6866	1.7710	1.6724	1.7856	1.6580	1.8004
146	1.7157	1.7433	1.7019	1.7574	1.6878	1.7716	1.6737	1.7861	1.6594	1.8008
147	1.7167	1.7441	1.7030	1.7581	1.6890	1.7722	1.6750	1.7866	1.6608	1.8012
148	1.7177	1.7449	1.7041	1.7588	1.6902	1.7729	1.6762	1.7871	1.6622	1.8016
149	1.7187	1.7457	1.7051	1.7595	1.6914	1.7735	1.6775	1.7876	1.6635	1.8020
150	1.7197	1.7465	1.7062	1.7602	1.6926	1.7741	1.6788	1.7881	1.6649	1.8024
151	1.7207	1.7473	1.7072	1.7609	1.6937	1.7747	1.6800	1.7886	1.6662	1.8028
152	1.7216	1.7481	1.7083	1.7616	1.6948	1.7752	1.6812	1.7891	1.6675	1.8032
153	1.7226	1.7488	1.7093	1.7622	1.6959	1.7758	1.6824	1.7896	1.6688	1.8036
154	1.7235	1.7496	1.7103	1.7629	1.6971	1.7764	1.6836	1.7901	1.6701	1.8040
155	1.7244	1.7504	1.7114	1.7636	1.6982	1.7770	1.6848	1.7906	1.6714	1.8044
156	1.7253	1.7511	1.7123	1.7642	1.6992	1.7776	1.6860	1.7911	1.6727	1.8048
157	1.7262	1.7519	1.7133	1.7649	1.7003	1.7781	1.6872	1.7915	1.6739	1.8052
158	1.7271	1.7526	1.7143	1.7656	1.7014	1.7787	1.6883	1.7920	1.6751	1.8055
159	1.7280	1.7533	1.7153	1.7662	1.7024	1.7792	1.6895	1.7925	1.6764	1.8059
160	1.7289	1.7541	1.7163	1.7668	1.7035	1.7798	1.6906	1.7930	1.6776	1.8063
161	1.7298	1.7548	1.7172	1.7675	1.7045	1.7804	1.6917	1.7934	1.6788	1.8067
162	1.7306	1.7555	1.7182	1.7681	1.7055	1.7809	1.6928	1.7939	1.6800	1.8070
163	1.7315	1.7562	1.7191	1.7687	1.7066	1.7814	1.6939	1.7943	1.6811	1.8074
164	1.7324	1.7569	1.7200	1.7693	1.7075	1.7820	1.6950	1.7948	1.6823	1.8078
165	1.7332	1.7576	1.7209	1.7700	1.7085	1.7825	1.6960	1.7953	1.6834	1.8082
166	1.7340	1.7582	1.7218	1.7706	1.7095	1.7831	1.6971	1.7957	1.6846	1.8085
167	1.7348	1.7589	1.7227	1.7712	1.7105	1.7836	1.6982	1.7961	1.6857	1.8089
168	1.7357	1.7596	1.7236	1.7718	1.7115	1.7841	1.6992	1.7966	1.6868	1.8092
169	1.7365	1.7603	1.7245	1.7724	1.7124	1.7846	1.7002	1.7970	1.6879	1.8096
170	1.7373	1.7609	1.7254	1.7730	1.7134	1.7851	1.7012	1.7975	1.6890	1.8100
171	1.7381	1.7616	1.7262	1.7735	1.7143	1.7856	1.7023	1.7979	1.6901	1.8103
172	1.7389	1.7622	1.7271	1.7741	1.7152	1.7861	1.7033	1.7983	1.6912	1.8107
173	1.7396	1.7629	1.7279	1.7747	1.7162	1.7866	1.7042	1.7988	1.6922	1.8110
174	1.7404	1.7635	1.7288	1.7753	1.7171	1.7872	1.7052	1.7992	1.6933	1.8114
175	1.7412	1.7642	1.7296	1.7758	1.7180	1.7877	1.7062	1.7996	1.6943	1.8117
176	1.7420	1.7648	1.7305	1.7764	1.7189	1.7881	1.7072	1.8000	1.6954	1.8121
177	1.7427	1.7654	1.7313	1.7769	1.7197	1.7886	1.7081	1.8005	1.6964	1.8124
178	1.7435	1.7660	1.7321	1.7775	1.7206	1.7891	1.7091	1.8009	1.6974	1.8128
179	1.7442	1.7667	1.7329	1.7780	1.7215	1.7896	1.7100	1.8013	1.6984	1.8131
180	1.7449	1.7673	1.7337	1.7786	1.7224	1.7901	1.7109	1.8017	1.6994	1.8135
181	1.7457	1.7679	1.7345	1.7791	1.7232	1.7906	1.7118	1.8021	1.7004	1.8138
182	1.7464	1.7685	1.7353	1.7797	1.7241	1.7910	1.7128	1.8025	1.7014	1.8141
183	1.7471	1.7691	1.7360	1.7802	1.7249	1.7915	1.7137	1.8029	1.7023	1.8145
184	1.7478	1.7697	1.7368	1.7807	1.7257	1.7920	1.7146	1.8033	1.7033	1.8148
185	1.7485	1.7702	1.7376	1.7813	1.7266	1.7924	1.7155	1.8037	1.7042	1.8151
186	1.7492	1.7708	1.7384	1.7818	1.7274	1.7929	1.7163	1.8041	1.7052	1.8155
187	1.7499	1.7714	1.7391	1.7823	1.7282	1.7933	1.7172	1.8045	1.7061	1.8158
188	1.7506	1.7720	1.7398	1.7828	1.7290	1.7938	1.7181	1.8049	1.7070	1.8161
189	1.7513	1.7725	1.7406	1.7833	1.7298	1.7942	1.7189	1.8053	1.7080	1.8165
190	1.7520	1.7731	1.7413	1.7838	1.7306	1.7947	1.7198	1.8057	1.7089	1.8168
191	1.7526	1.7737	1.7420	1.7843	1.7314	1.7951	1.7206	1.8061	1.7098	1.8171
192	1.7533	1.7742	1.7428	1.7848	1.7322	1.7956	1.7215	1.8064	1.7107	1.8174
193	1.7540	1.7748	1.7435	1.7853	1.7329	1.7960	1.7223	1.8068	1.7116	1.8178
194	1.7546	1.7753	1.7442	1.7858	1.7337	1.7965	1.7231	1.8072	1.7124	1.8181
195	1.7553	1.7759	1.7449	1.7863	1.7345	1.7969	1.7239	1.8076	1.7133	1.8184
196	1.7559	1.7764	1.7456	1.7868	1.7352	1.7973	1.7247	1.8079	1.7142	1.8187
197	1.7566	1.7769	1.7463	1.7873	1.7360	1.7977	1.7255	1.8083	1.7150	1.8190
198	1.7572	1.7775	1.7470	1.7878	1.7367	1.7982	1.7263	1.8087	1.7159	1.8193
199	1.7578	1.7780	1.7477	1.7882	1.7374	1.7986	1.7271	1.8091	1.7167	1.8196
200	1.7584	1.7785	1.7483	1.7887	1.7382	1.7990	1.7279	1.8094	1.7176	1.8199

Lampiran 6 Hasil Pengolahan SPSS Versi 2

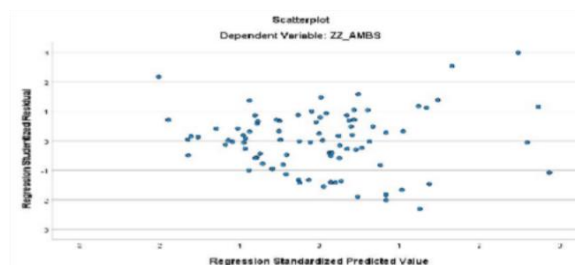
Uji Normalitas Data Grafik Normal P-P Plot



Uji Normalitas One-Sample Kologorov-Smornov

		Unstandardized Residual
N		100
Normal	.0000000	.0000000
Parameters ^{a,b}	.04799622	.09565666
Most Extreme	.056	.058
Differences	.039	.056
	-.056	-.058
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
Monte Carlo Sig.	.636	.570
(2-tailed) ^e	.624	Lower Bound .557
		Upper Bound .583

Uji Heterokedastisitas Dependent Variable: Z



Descriptive

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Volatilitas Laba	100	-.030	.349	.06582	.076271
Kepemilikan Kas	100	-8662611.78	1918987.75	-95935.9704	1219003.45736
Ukuran Perusahaan	100	.000	33.332	26.42897	6.710301
Nilai Perusahaan	100	.000	.591	.13113	.152180
Volatilitas Harga Saham	100	.000	24633.493	1630.41681	3830.081728
Valid N (listwise)	100				

Uji Multikolenieritas

<i>Model</i>		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)	.000	
	Volatilitas Laba	.000	.305
	Kepemilikan Kas	.000	.042
	Ukuran Perusahaan	.000	.592
	Nilai Perusahaan	.000	.037

Uji Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.869 ^a	.756	.746	.01471	2.193

Regresi Model I

Tabel IV.5
Hasil Uji Regresi Model I
Pengaruh Langsung X Terhadap Y

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.866 ^a	0.750	0.742	383.25535	
a. Predictors: (Constant) Ukuran Perusahaan (X3), Kepemilikan Kas (X3), Volatilitas Laba (X3)					
Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	602.281	86.887		6.932
	Volatilitas Laba (X1)	3.341	0.000	0.415	8.117
	Kepemilikan Kas (X2)	4594.021	345.810	0.679	13.285
	Ukuran Perusahaan (X3)	17.333	3.092	0.286	5.605

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS 27, 2026

Regresi Model II

Tabel IV.6
Hasil Uji Regresi Model II
Pengaruh Langsung X dan Y Terhadap Z

Model Summary ^b						
Model		R	R Square		Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1		.921 ^a	0.849		0.843	0.02807
a. Predictors: (Constant), Nilai Perusahaan (Y) Ukuran Perusahaan (X3), Kepemilikan Kas (X3), Volatilitas Laba (X3)						
Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	0.107	0.008		13.756	0.000
	Volatilitas Laba (X1)	0.284	0.043	0.448	6.663	0.000
	Kepemilikan Kas (X2)	0.006	0.000	0.540	22.634	0.000
	Ukuran Perusahaan (X3)	1.721	0.000	0.228	4.397	0.000
	Nilai Perusahaan (Y)	8.273	0.000	0.881	11.067	0.000

a. *Dependent Variable:* Volatilitas Harga Saham (Z)

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS 27, 2026

Lampiran 7 Sertifikat TOEFEL

 Lembaga Bahasa Universitas Muhammadiyah Palembang			
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PALEMBANG ENGLISH PROFICIENCY TEST			
UMP ALEPT			
SCORE RECORD <i>this is to certify that</i>			
No. 1374/TEA.PASCALB/UM/PMXII/2024			
ANURYANA			
Place/Date of Birth	:	Cahya Maju, August 28th 2001	
Test Times Taken	:	+1	
		<i>Scaled Scores</i>	
Listening Comprehension			37
Structure Grammar			33
Reading Comprehension			36
OVERALL SCORE			353
Skill Level		Elementary (A2)	
Understand frequently used expressions; Complete tasks that are routine and involve direct exchanges; and Describe situations of need in simple terms			
Date of Test : December 21st 2024		Palembang, December 26th 2024 Chairperson of Language Institute  Finzi L. Prasetyo S.Pd., M.Pd. NBMK/IDN.1181263/0220088901	
			

