

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal Indonesia semakin pesat berkembang, oleh karena meningkatnya jumlah orang yang berinvestasi pada pasar modal Indonesia. Pasar modal merupakan wahana pada pembiayaan untuk berbagai usaha dan organisasi dan berperan sebagai sarana pada aktivitas investasi. Dengan begitu, pasar modal dapat dikatakan sebagai fasilitator untuk mendukung tersedianya fasilitas dan prasarana dalam bertransaksi. Saham ialah produk primer yang diperdagangkan pada pasar modal (Gusniarti, 2015). Saham adalah wujud investasi pada pasar modal. Saham berperan penting pada instrumen keuangan dan bisa dipakai untuk mendatangkan keuntungan, baik oleh pemilik saham, investor atau *third party* (pihak ketiga).

Menurut Khatraini (2015) pasar modal peka terhadap kejadian atau informasi yang terjadi disekitarnya, karena hal tersebut berpengaruh terhadap keputusan investor untuk melakukan jual beli saham, dimana munculnya volatilitas harga saham. Analisis terhadap korelasi antara harga dengan informasi dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pasar. Dengan begitu, dapat ditentukan arahan yang tepat dalam pasar modal. Hal tersebut mengakibatkan perubahan harga saham setiap waktu, yang disebut juga sebagai volatilitas harga saham. Menurut Ramadan (2013) volatilitas harga saham merupakan penilaian statistik untuk pergerakan fluktuasi harga saham, yang bergerak di kedua arah secara drastis.

Volatilitas yang tinggi memperlihatkan prediksi munculnya tingkat keuntungan (*profit*) atau kerugian (*loss*) yang tinggi pula dalam waktu singkat dan terjadi perubahan sewaktu waktu. Selain itu, menurut Rohmawati (2016), volatilitas yang tinggi dapat mempersulit penanam modal dalam memprediksi harga saham dan *profit* pada periode mendatang dan *uncertainty* dalam memperoleh *return*.

Aspek internal, eksternal, makro serta mikro ekonomi merupakan beberapa aspek yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Menurut Effendi dan Harahap (2020:103) dalam Efendi dan Ovami (2021) menyatakan bahwa aspek internal dan eksternal merupakan aspek fundamental yang digunakan untuk menentukan keputusan para investor di pasar modal. Aspek internal adalah aspek yang menyebabkan volatilitas karena kondisi perusahaan itu sendiri, misalnya kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan aspek eksternal, disebabkan diluar kendali perusahaan, misalnya kebijakan pemerintah. Aspek lainnya yang memiliki pengaruh pada volatilitas harga saham adalah faktor makro dan mikro. Faktor makro merupakan faktor yang secara menyeluruh dapat mempengaruhi perekonomian, misalnya besarnya tingkat bunga. Sedangkan faktor mikro merupakan faktor yang dapat langsung dirasakan dampaknya oleh perusahaan, misalnya perubahan manajemen (Hamid et al., 2017).

Fenomena umum sering kita lihat di Bursa Efek Indonesia (BEI) terjadi pergerakan harga saham suatu perusahaan setiap sesi perdagangan pada perusahaan saham tersebut mengalami fluktuasi secara signifikan. Namun terjadinya fluktuasi tidak banyak orang yang memahami dan masih menjadi pertanyaan. Pertanyaan yang sering muncul adalah, mengapa harga saham bisa mengalami fluktuasi secara signifikan pada waktu-waktu tertentu, mengapa terjadi volatilitas yang drastis terhadap harga saham. Oleh sebab itu, riset ini ingin meneliti faktor yang menjadi volatilitas harga saham.

Didukung oleh penelitian sebelumnya, Jannah dan Haridhi (2016) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham. Penelitian lain oleh Septyadi dan Bwarleling (2020) membuktikan hal yang sama. Berbeda dengan Selpiana dan Badjra (2018), yang pada penelitiannya membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

Kemudian, terkait *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham. Didukung dengan penelitian yang dilakukan Rowena dan Hendra (2017),

membuktikan bahwa *earning volatility* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham. Hal serupa juga dibuktikan oleh Efendi dan Ovami (2021), menyatakan bahwa *earning volatility* berpengaruh signifikan negative terhadap volatilitas harga saham. Di sisi lain, Jannah dan Haridhi (2016) membuktikan bahwa *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Selanjutnya, didukung dari penelitian sebelumnya menurut Jannah dan Haridhi (2016) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham. Sama halnya, dengan hasil penelitian Selpiana dan Badjra (2018). Namun terdapat hasil yang berbeda menurut Febriani dan Muslih (2020) bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian sebelumnya mengenai volatilitas harga saham yang dilakukan oleh Febriani dan Muslih (2020), membuktikan bahwa *firm size* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham. Hal serupa dibuktikan pula oleh Efendi dan Ovami (2021). Namun, Selpiana dan Badjra (2018) menyatakan hasil yang berbeda. Mereka membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

Oleh sebab itu penelitian ini akan menguji dan mengkaji kembali hasil – hasil ketidakkonsistenan penelitian sebelumnya dengan beberapa kontribusi sebagai berikut, pertama menggunakan data terbaru 2016-2020 karena data yang paling relevan dan update. Kedua, Penelitian ini menggunakan sampel saham LQ45 dengan kinerja laba yang bagus sehingga memiliki perputaran laba yang sangat cepat, Perputaran laba yang cepat menghasilkan laba yang maksimal sehingga mampu membayarkan dividen yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dipilih. Penelitian ini menggambarkan pengaruh bagaimana laba yang maksimal dapat meningkatkan pertumbuhan aset sehingga kinerja keuangan perusahaan menjadi baik dan menarik minat investor yang tentunya akan mempengaruhi perputaran saham. Dengan adanya fenomena yang menunjukkan suatu permasalahan bahwa harga saham emiten

LQ45 mengalami fluktuasi harga saham. Grafik fluktuasi harga saham dapat dilihat pada gambar berikut.

**Gambar 1. 1 Fluktuasi Indeks Saham LQ45 Tahun 2016-2020**



Sumber: Data *tradingview* yang diolah, 2021.

Pada gambar diatas, terlihat bahwa grafik Indeks sangat berfluktuasi dan ada kecenderungan mengalami penurunan. Di sisi lain, terlihat kenaikan yang tajam dari grafik harga saham. Pada tahun 2017 harga saham mencapai Rp 107,39, namun terjadi penurunan pada tahun 2018 yaitu sampai pada level Rp 982,73, lalu terjadi kenaikan sampai level Rp. 1014,47 dan kembali mengalami penurunan cukup drastis pada tahun 2018. Angka diatas menunjukkan bahwa, masih terdapat tren penurunan harga saham, dimana cenderung berpengaruh pada tingginya volatilitas, maka menjadikan hal ini perlu diteliti lebih lanjut menggunakan variabel independen volatilitas harga saham.

Ketiga, pada penelitian ini, ditambahkan variabel *asset growth* karena penelitian ini berfokus pada laporan posisi keuangan bagian aset yang juga merupakan komponen fundamental (Santoso dan Angesti, 2019). *Asset growth* adalah peningkatan jumlah aset perusahaan. Ketika pertumbuhan aset berkembang menjadi semakin besar, maka semakin besar pula dana operasional yang perusahaan dapatkan. Pertumbuhan aset meningkatkan kepercayaan pihak internal atau eksternal terhadap perusahaan. Dengan demikian, hal ini akan memiliki pengaruh terhadap tingginya volatilitas harga saham.

Keempat, menggunakan proksi *debt to asset ratio* untuk mengukur *leverage*, dengan alasan untuk mengetahui apakah perusahaan mampu membayar apa yang menjadi kewajibannya dengan kumulatif aktiva yang dimiliki. Pemilihan DAR sebagai indikator untuk mengukur *leverage* dikarenakan rasio ini menggunakan aktiva sebagai pembanding dari hutang perusahaan yang mungkin memiliki resiko dan pengembalian dan akan berpengaruh terhadap laba perusahaan. Selain itu DAR sendiri dapat digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan dari perusahaan karena analisis rasio tersebut dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kelebihan dan kekurangan finansial perusahaan. Semakin perusahaan mampu membayar semua kewajibannya dengan jumlah aktiva yang dimiliki maka secara otomatis akan meningkatkan pertumbuhan aset sehingga perusahaan dinilai memiliki kinerja keuangan yang bagus. Kinerja keuangan yang bagus akan menarik minat investor yang tentunya akan mempengaruhi volatilitas saham dan berbeda dari penelitian sebelumnya yang sering menggunakan DER sebagai proksinya, Proksi DER hanya menggambarkan bagaimana perusahaan mampu membayarkan semua kewajibannya dengan modal yang dimiliki.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka penelitian ini mengambil judul **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, EARNINGS VOLATILITY, LEVERAGE, FIRM SIZE, ASSET GROWTH TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat dirumuskan beberapa masalah dalam penelitian ini, antara lain:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham?
2. Apakah *earning volatility* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham?
3. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham?



4. Apakah *firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham?
5. Apakah *asset growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, adapun riset ini bertujuan:

1. Untuk mencari bukti empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.
2. Untuk mencari bukti empiris bahwa *earning volatility* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.
3. Untuk mencari bukti empiris bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.
4. Untuk mencari bukti empiris bahwa *firm size* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.
5. Untuk mencari bukti empiris bahwa *asset growth* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham.

### 1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Pembaca

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta dapat memberikan pengetahuan ilmu mengenai pengaruh kebijakan dividen, *earning volatility*, *leverage*, *firm size* dan *asset growth* terhadap volatilitas harga saham.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan dapat memahami pengaruh kebijakan dividen, *earning volatility*, *leverage*, *firm size*, *asset growth* terhadap volatilitas harga saham.

3. Bagi Investor

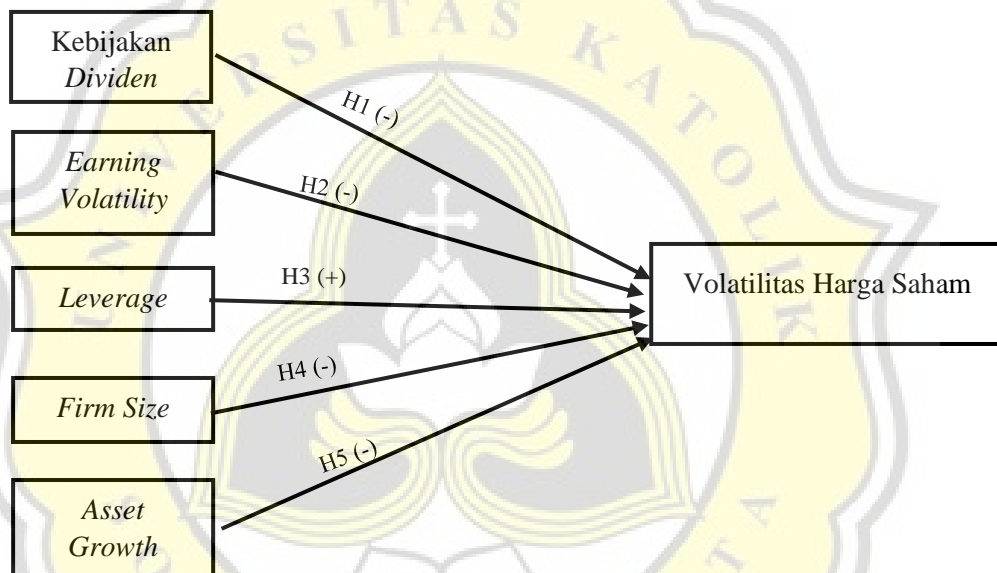
Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam berinvestasi di suatu perusahaan.

#### 4. Bagi peneliti

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris tentang pengaruh kebijakan dividen, *earning volatility*, *leverage*, *firm size* dan *asset growth* terhadap volatilitas harga saham.

### 1.5 Kerangka Pikir

Gambar 1. 2 Kerangka Pikir



Pada penelitian ini akan menganalisis tentang pengaruh kebijakan dividen, *earning volatility*, *leverage*, *firm size*, *asset growth* terhadap volatilitas harga saham. Dalam membuat suatu keputusan pembayaran dividen, manajemen melakukan sebuah praktik yang disebut juga sebagai kebijakan dividen. Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor penting yang tidak boleh luput dari perhatian manajemen dalam mengelola perusahaan. Adanya pembagian dividen akan mempengaruhi volatilitas harga. Perusahaan dengan volatilitas laba yang tinggi, akan membuat penanam saham mendapatkan *capital gain* yang tinggi. Terutama ketika laba ada pada tingkat maksimum. Sehingga investor memiliki kecenderungan untuk memegang saham yang dimilikinya dalam jangka waktu yang cukup panjang. Karena tidak banyak penjualan yang terjadi, maka tingkat volatilitas

harga saham pun menjadi rendah. Volatilitas harga saham, dipengaruhi juga oleh leverage melalui informasi yang ditimbulkan karena berpengaruh terhadap keputusan investor. Dalam perusahaan, ukuran perusahaan mempengaruhi informasi yang didapatkan investor. Aktivitas yang dilakukan juga semakin beragam sehingga lebih banyak informasi yang disebarkan kepada *public*. Hal ini juga dapat menyebabkan penurunan pada tingkat volatilitas harga saham. Pertumbuhan aset juga menjadi bentuk kinerja perusahaan, yang merupakan salah satu cara perusahaan untuk menunjukkan citra dan kesan yang baik. Investor lebih berminat investasi pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset yang baik, dan akan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan tersebut.

