

BAB I

PENDAHULUAN

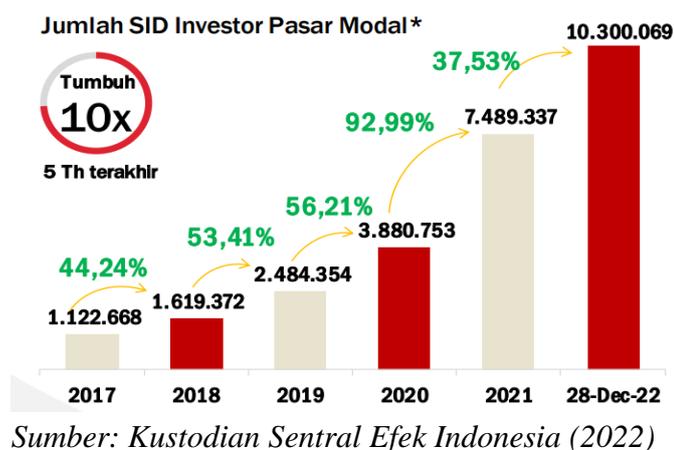
1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia usaha yang semakin pesat dewasa ini menandai perkembangan era globalisasi yang mengharuskan setiap perusahaan terus bersaing dan mempertahankan eksistensinya agar tetap bertahan untuk memperkuat daya saing ekonomi. Dengan semakin ketatnya persaingan bisnis di era sekarang, maka semakin banyak perusahaan yang merambah ke pasar modal untuk mencari pendanaan usahanya. Pada dasarnya pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, "pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek".

Pada era globalisasi yang melanda dunia saat ini, pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang mengalami perkembangan sangat pesat, dimana sebagian besar negara menaruh perhatian yang besar terhadap pasar modal karena memiliki peran strategis bagi ketahanan perekonomian suatu negara. Pasar modal sendiri mempunyai peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena dapat menjalankan dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas yang dapat mempertemukan dua pihak kepentingan, yaitu pihak yang mempunyai kelebihan

dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Dengan adanya pasar modal, pihak investor dapat menginvestasikan dananya dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*), sedangkan pihak emiten (*issuer*) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa menunggu tersedianya dana operasional perusahaan. Dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kesempatan untuk memperoleh keuntungan bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih oleh para investor (Siregar et al., 2022: 1435).

Di Indonesia, keberadaan pasar modal juga merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional. Hal tersebut terbukti dengan banyaknya industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangan mereka. Pertumbuhan pasar modal di Indonesia sendiri semakin mengalami peningkatan yang cukup pesat yang dapat dilihat dengan banyaknya investor baru yang mulai bermunculan dan ikut menanamkan dananya ke pasar modal.



Gambar 1. 1

Pertumbuhan Jumlah Investor Pasar Modal 2017-2022

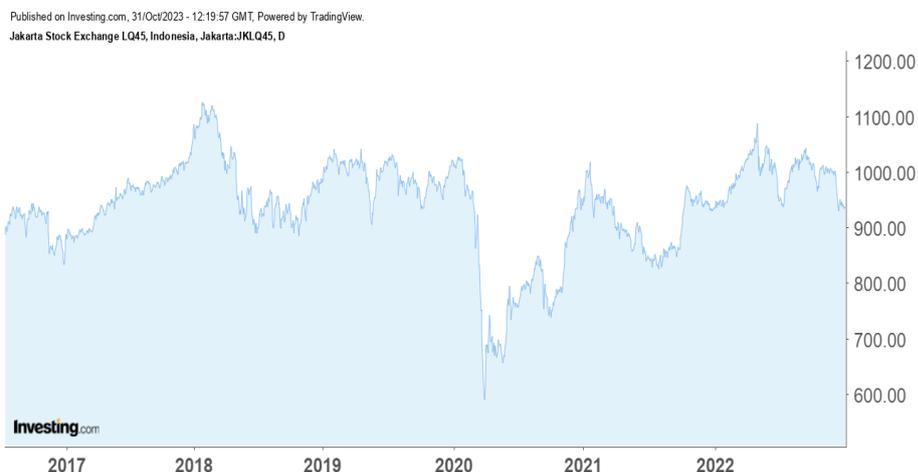
Pada data statistik yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia diatas menunjukkan bahwa pertumbuhan jumlah investor pasar modal dari tahun 2017-2022 mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Tahun 2018, jumlah investor meningkat sebanyak 44,24% menjadi 1.619.372 investor dibandingkan tahun 2017 yang hanya 1.118.913 investor. Data pada akhir tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 menunjukkan kenaikan jumlah investor dengan peningkatan sebesar 53,41% dan ke tahun 2020 naik sebesar 56,21% ini masih lebih rendah dari data akhir tahun 2020 hingga 2021 dan 2022. Pada akhir tahun 2021, jumlah investor mengalami peningkatan 92,99% hingga pada puncaknya yaitu pada akhir tahun 2022 jumlah investor sudah mencapai 10,3 juta investor. Jumlah ini meningkat hampir 9 kali lipat dibandingkan tahun 2017. Hal ini membuktikan bahwa banyak masyarakat yang mulai menyadari akan pentingnya berinvestasi. Selain mendatangkan keuntungan bagi investor, peningkatan ini juga diharapkan sebanding dengan laju perekonomian Indonesia.

Ditengah perkembangan jumlah investor yang melaju sangat pesat, salah satu instrumen yang paling diminati oleh investor dan populer dikalangan masyarakat adalah saham. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atau penyertaan investor atas suatu perusahaan (Chandra, 2021: 99). Saham berperan penting dalam instrumen keuangan karena dapat menghasilkan keuntungan bagi pihak penerbit saham, investor, maupun pihak lainnya. Pihak yang berwenang menyelenggarakan dan menyediakan sistem serta fasilitas perdagangan efek ini adalah Bursa Efek Indonesia.

Dilansir dari idx.co.id, saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 44 indeks saham yang merupakan ukuran statistik yang mencerminkan seluruh pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metode tertentu. Salah satu jenis indeks saham yang sering dijadikan patokan bagi para investor untuk berinvestasi adalah indeks LQ45, dimana keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaannya baik dan tetap bertahan pada kondisi pasar modal yang lemah. Indeks yang terdiri dari 45 perusahaan pilihan ini banyak diminati oleh investor karena sahamnya termasuk saham yang paling liquid dan sering diunggulkan karena memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi. Selain itu, saham-saham perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ45 ini dipandang mencerminkan pergerakan harga saham yang paling aktif diperdagangkan di pasar modal.

Harga saham merupakan ukuran kekayaan suatu perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (Mahardika et al., 2021: 687). Harga pasar saham terbentuk ketika seseorang atau beberapa investor menawarkan harga saham mereka terhadap saham perusahaan tertentu yang diperdagangkan. Dalam berinvestasi, seorang investor akan mengumpulkan informasi mengenai harga saham ini sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi agar investasi yang dilakukan terkelola dengan optimal. Harga saham sendiri tidak akan selamanya tetap, pada keadaan tertentu akan mengalami perubahan yaitu dapat naik dan turun bahkan dalam hitungan detik. Hal tersebut berkaitan dengan kondisi pasar, baik dari kinerja keuangan perusahaan yang menerbitkan saham maupun keinginan investor untuk membeli saham tersebut. Penurunan dan

kenaikan harga saham ini dapat dilihat dari pergerakan harga saham pada indeks LQ45 berikut ini.



Sumber : Investing.com (2023)

Gambar 1. 2

Fluktuasi Rata-Rata Harga Saham Indeks LQ45 Periode 2017-2022

Berdasarkan gambar diatas, grafik tersebut menunjukkan pergerakan harga saham pada perusahaan LQ45 yang mengalami peningkatan dan penurunan selama periode 2017-2022. Peningkatan tertinggi dari pergerakan harga saham indeks tersebut terjadi pada tahun 2018 yang mencapai level tertingginya di 1.132 per lembar, hal ini sejalan dengan peningkatan jumlah investor di pasar modal pada periode tersebut. Sedangkan penurunan harga saham terendahnya terjadi pada tahun 2020 yang mencapai level terendahnya pada 566 per lembar, dimana penurunan ini diakibatkan oleh berbagai faktor, salah satunya adalah dampak pandemi Covid-19 yang menerjang Indonesia dan seluruh dunia.

Melansir dari Investor.id (2020), dampak pandemi Covid-19 sepanjang tahun 2020 indeks harga saham gabungan (IHSG) mencapai titik terendah hingga

-4,9%. Namun, apabila dilihat secara *year to date* (YTD) IHSG pada akhir tahun 2020 menunjukkan penurunan -5,09% dibandingkan tahun sebelumnya. Secara rincinya pelemahan ini dikontribusi oleh indeks LQ45 yang menurun sebesar 7,85%. Kemudian ditahun selanjutnya perlahan-lahan pergerakan saham LQ45 ini mampu melonjak kembali meskipun selalu mengalami beberapa penurunan harga saham.

Pergerakan harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 yang berfluktuasi diatas akan memberikan sinyal kepada para investor tentang prospek masa depan perusahaan. Kenaikan dan penurunan harga saham mengharuskan para investor memiliki kemampuan untuk memprediksi harga saham di masa mendatang. Hal ini sangat penting bagi investor sebagai bahan pertimbangan untuk transaksi jual beli saham yang akan dilakukan guna memperoleh keuntungan semaksimal mungkin. Seorang investor membutuhkan suatu tolak ukur guna dapat menilai apakah suatu investasi itu layak dilakukan atau tidak. Besarnya jarak antara fluktuasi atau naik turunnya harga saham ini dapat dilihat dengan volatilitas, seperti yang dikemukakan oleh Septyadi & Bwarleling (2020: 150), "volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu".

Volatilitas harga saham sering kali diartikan sebagai resiko, karena ketidakpastian akan masa depan yang dimiliki investor. Mengingat banyaknya peminat pada investasi saham, para investor lebih memilih saham yang mudah diprediksi dan beresiko rendah. Karena semakin tinggi volatilitasnya, maka semakin besar pula ketidakpastian dalam mencapai *return*, sehingga volatilitas

harga saham ini sangat penting untuk diteliti. Para investor dapat mengurangi risiko kerugian dengan mempertimbangkan seluruh faktor yang menyebabkan volatilitas sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya.

Kebijakan dividen mungkin telah menjadi fenomena yang banyak terjadi di Indonesia. Salah satu kasus terjadi pada PT. Vale Indonesia Tbk. yang secara konsisten masuk dalam kategori indeks saham LQ45 hingga saat ini. Dilansir dari idxchannel.com (2023) PT. Vale yang memiliki kode saham INCO terkenal jarang membagikan dividennya di kalangan para investor saham. Sejak tahun 2015 hingga 2022 atau dalam periode delapan tahun, INCO diketahui hanya dua kali membagikan dividen, meskipun meraih untung berkali-kali. Dalam CNN Indonesia (2017) PT. Vale Indonesia Tbk. memutuskan tidak membagikan keuntungan (dividen) kepada pemegang saham untuk tahun buku 2016, karena memburuknya keuangan perusahaan pada periode tersebut. Selain itu perusahaan juga perlu menyimpan laba bersih yang didapatkan sebagai penambahan kas perusahaan untuk kebutuhan ekspansi.

Fenomena yang terjadi di atas pada umumnya terkait dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Pentingnya kebijakan dividen ini sebagai informasi bagi para investor mengenai distribusi pendapatan dan kinerja perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh Romadhani et al (2020: 76) bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mengatur bagaimana pendapatan investasi perusahaan dibagikan.

Selain kebijakan dividen, besarnya perubahan pendapatan perusahaan juga menjadi informasi bagi para investor dalam mempertimbangkan keputusannya.

Melansir dari Bisnis.com (2019), pada tahun 2018 Astra International Tbk dengan kode saham ASII mencatat pertumbuhan pendapat sebesar 16% dari Rp206,05 triliun menjadi Rp239,21 triliun, dengan perolehan harga saham tertinggi pada periode tersebut sebesar Rp8.775. Kemudian pada tahun 2019 ASII hanya mengantongi pendapatan bersih sebesar Rp237,17 triliun yang artinya pendapatan ini turun, diikuti dengan penurunan harga saham tertingginya yaitu sebesar Rp8.550.

Pada kasus lain yang terjadi pada perusahaan dengan kode saham KAEF atau yang kita kenal sebagai PT Kimia Farma Tbk. mengalami lonjakan laba hingga 1.613,68 % (yoy) pada tahun 2021. Dilansir dari DataIndonesia.id (2022) berdasarkan laporan keuangan perseroan yang disampaikan ke Bursa Efek Indonesia (BEI), emiten farmasi pelat merah ini mencatatkan lonjakan laba bersih dari Rp17,64 miliar menjadi Rp302,27 miliar pada 2021. Sehingga, laba per saham dasar perseroan pun terkerek 1.611,32% (yoy) dari Rp3,18 menjadi Rp54,42. Pertumbuhan *bottom line* yang sangat drastis tersebut tidak terlepas dari pendapatan KAEF yang sebesar Rp12,86 triliun sepanjang tahun lalu. Nilai tersebut mengalami peningkatan 28,50% dibandingkan pada tahun sebelumnya yang sebesar Rp10,01 triliun. Namun, di tahun 2022 laba KAEF ini mengalami anjlok penurunan dari penjualan bersih yang amblas hingga 25,15% (yoy) menjadi Rp 9,4 triliun. Sementara itu, penjualan ekspor turun 33,46 persen (yoy) dari Rp 200,35 miliar menjadi Rp133,30 miliar. Oleh karena itu, KAEF membukukan rugi sebesar Rp170,04 miliar sepanjang 2022, dari laba sebesar

Rp302,27 miliar yang diperoleh pada 2021. Kenaikan dan penurunan laba pada KAEF tersebut diikuti dengan fluktuasi harga sahamnya (Bisnis.com, 2023).

Peningkatan dan penurunan laba pada suatu perusahaan menjadi salah satu pertimbangan bagi para investor dalam memutuskan untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Informasi tersebut menyebabkan investor menghindari saham perusahaan yang mempunyai *earning volatility* yang tinggi. Safrani & Kusumawati (2022: 124) mengungkapkan bahwa, *earning volatility* merupakan indikator yang mengukur stabilitas laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya. Dengan kata lain, *earning volatility* ini mencerminkan peningkatan dan penurunan laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada waktu tertentu. Keuntungan yang berfluktuasi dalam jangka waktu tertentu menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi dalam berinvestasi, sehingga mengakibatkan banyaknya investor yang kurang berminat.

Pada akhir Oktober lalu, dalam laman resminya PT Bank Mandiri Tbk. yang merupakan salah satu perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ45 mencatatkan kinerja keuangan impresif pada kuartal III 2023. Per September 2023, bank yang berkode saham BMRI ini mencetak rekor baru di Indonesia dengan pencatatan total aset konsolidasi yang menembus Rp 2.007 triliun atau tumbuh 9,11% secara tahunan (yoy). Direktur Utama Bank Mandiri Darmawan Junaidi mengatakan kenaikan total aset tersebut didorong oleh laju pertumbuhan kredit sebesar 12,71% yoy menjadi Rp 1.315,92 triliun. Bila dirinci, seluruh segmen kredit Bank Mandiri membukukan kinerja positif. Pertumbuhan tertinggi dicetak oleh segmen komersial, di mana naik 18,55% yoy menjadi Rp 222,3

triliun. Kemudian diikuti oleh SME (*small medium enterprise*) yang tumbuh 11,73% yoy menjadi Rp 74,16 triliun. Selaras dengan pertumbuhan kedua segmen tersebut, segmen mikro Bank Mandiri mencetak pertumbuhan 10,09% yoy, menjadi Rp 161,4 triliun. Selanjutnya pada periode yang sama, kredit konsumen mencapai Rp 109,3 triliun, naik 12,04% yoy. Adapun pertumbuhan kredit tersebut diiringi dengan kualitas aset yang terjaga (Bank Mandiri, 2023).

Fenomena yang terjadi di atas, pada umumnya terkait dengan ukuran perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh Rachmawati & Pinem (2015: 5), bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Para investor lebih menyukai perusahaan yang besar, karena perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini karena perusahaan besar mempunyai kendali yang lebih baik dan mampu beradaptasi dengan ekonomi yang lebih cepat dibandingkan perusahaan kecil dan memungkinkan mereka untuk mampu menghadapi persaingan, sehingga nantinya akan berpengaruh terhadap keputusan investor.

Penelitian mengenai volatilitas harga saham sudah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti, namun masih banyak ditemukan hasil yang berbeda. Demikian pula dengan faktor yang menyebabkan volatilitas harga saham juga beragam. Sehingga hal tersebut menjadi fenomena lain yang melatarbelakangi penelitian ini. Penelitian yang dilakukan oleh Aliyah (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sedangkan hasil dalam penelitian yang dilakukan oleh R. Y. Sari & Pangestuti (2021) kebijakan dividen tidak mempengaruhi volatilitas harga saham. Selanjutnya mengenai *earning*

volatility, dalam penelitian Artati & Wahyuni (2023) *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sedangkan dalam penelitian Meinawati et al., (2021) tidak adanya pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham. Selanjutnya *firm size* dalam penelitian Larasati et al., (2021) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, sedangkan pada penelitian Putri (2020) *firm size* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas dan fenomena yang terjadi dengan hasil yang beragam dan inkonklusif dari beberapa penelitian terdahulu, mendorong peneliti untuk meninjau kembali atas variabel-variabel terkait. Maka dari itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **”Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility*, dan *Firm Size* Terhadap Volatilitas Harga Saham (Survei pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2022).**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut.

1. Bagaimana kebijakan dividen, *earning volatility*, *firm size*, dan volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2022?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen, *earning volatility*, dan *firm size* baik secara parsial maupun simultan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan identifikasi masalah diatas, penelitian ini disusun dengan tujuan untuk mengetahui:

1. Kebijakan dividen, *earning volatility*, *firm size*, dan volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2022;
2. Pengaruh kebijakan dividen, *earning volatility*, dan *firm size* baik secara parsial maupun simultan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2022.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya materi atau pembahasan mengenai pengaruh kebijakan dividen, *earning volatility*, dan *firm size* terhadap volatilitas harga saham serta menjadikan bahan referensi bagi pembaca dan masih dapat dikembangkan untuk penelitian selanjutnya.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan acuan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan dijadikan sebagai bahan informasi tentang usaha yang ditempuh untuk dapat menarik minat investor

berinvestasi berdasarkan variabel yang diteliti dan memberikan pertimbangan dalam pengelolaan perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para investor untuk menjadi bahan pertimbangan dalam berinvestasi di suatu perusahaan dengan mempertimbangkan faktor mana saja yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022. Peneliti memperoleh data yang diperlukan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

1.5.2 Jadwal Penelitian

Penelitian ini direncanakan akan dilaksanakan selama 8 bulan, dimulai dari bulan Oktober 2023 sampai dengan bulan Juni 2024 (Lampiran 1).