

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan memerlukan dana untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Terdapat dua sumber pendanaan yang bisa didapatkan oleh perusahaan, yang pertama yaitu sumber internal berupa modal pemilik dan laba ditahan. Sedangkan, yang kedua yaitu sumber eksternal berupa pinjaman dari pihak lain. Sumber pendanaan untuk perusahaan yang sudah *go public* dapat diperoleh dari pasar modal.

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Eduardus Tandelilin, 2010: 26). Selain sebagai sarana pendanaan, pasar modal juga mempunyai peran yang strategis untuk penguatan ketahanan ekonomi suatu negara. Di era globalisasi yang melanda dunia saat ini, hampir semua negara menaruh perhatian besar pada pasar modal, karena suatu negara dapat dikatakan maju apabila negara tersebut kaya akan modal dan teknologi. Pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya orang yang memiliki kelebihan dana dan orang yang membutuhkan dana dengan tujuan memperjualbelikan berbagai jenis instrumen keuangan jangka panjang, baik berupa obligasi, reksa dana, saham, dan instrumen lainnya.

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang paling dominan diperdagangkan (Ni Wayan Sekar Andiani dan Gayatri, 2018). Perubahan yang terjadi pada harga saham dari waktu ke waktu akan mencerminkan kondisi

perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi akan dinilai baik oleh investor karena dapat meningkatkan nilai perusahaan tetapi sebaliknya harga saham yang terlalu rendah akan menjadi kurang menarik bagi investor untuk melakukan investasi karena berakibat pada nilai perusahaan yang terlalu rendah.

Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang (Eduardus Tandililin, 2010: 1). Salah satu alasan mengapa investasi saham paling diminati oleh investor adalah karena faktor tingkat pengembalian saham dan faktor risiko itu sendiri. Dalam berinvestasi, investor akan mengumpulkan informasi agar investasi yang dilakukan dapat terkelola dengan optimal, seperti informasi mengenai harga saham maupun kinerja perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi. Risiko yang tinggi tercermin dalam volatilitas saham (Bambang Sutrisno, 2017: 16). Investor yang menyukai kondisi volatilitas tinggi cenderung akan mengambil risiko karena beranggapan bahwa akan memperoleh *return* yang tinggi dari risiko yang dihadapi. Berbeda dengan investor yang cenderung menghindari risiko, maka akan memilih sekuritas yang lebih rendah volatilitasnya. Perkembangan terkini dalam profitabilitas dan utang emiten juga berperan dalam memengaruhi keputusan pemodal (Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia, 2011: 1).

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selalu berbeda setiap tahunnya, hal itu mengakibatkan laba yang terkumpul pada tahun-tahun tersebut mengalami naik-turun. Naik turunnya laba tersebut disebut juga dengan volatilitas

laba (*Earning Volatility*). Volatilitas laba menunjukkan naik turunnya pendapatan yang diperoleh perusahaan. Hal itu juga berdampak pada besarnya dividen yang dibagikan pada pemegang saham. Menurut Eduardus Tandelilin (2010: 33) pembagian dan besarnya dividen tidaklah dijamin. Besarnya rupiah dividen bisa berubah naik turun, tetap atau bahkan tidak dibagikan.

Brigham dan Houston (2011: 171) mengemukakan: “ harga saham akan berbanding lurus dengan dividen yang diharapkan tetapi berbanding terbalik dengan tingkat pengembalian ekuitas yang diminta. Perusahaan dengan laba yang lebih tinggi akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi, sehingga sampai tingkat dimana utang yang lebih tinggi menaikkan EPS yang diharapkan, *leverage* akan meningkatkan harga saham. Namun tingkat utang yang lebih tinggi juga akan meningkatkan risiko perusahaan, dan hal ini akan meningkatkan biaya ekuitas dan mengakibatkan terjadinya penurunan pada harga saham.”

Kebijakan dividen yang dilakukan suatu perusahaan berdampak besar dalam keputusan investasi investor. *Dividend Payout Ratio* menunjukkan berapa besar laba dibagikan sebagai dividen (Eduardus Tandelilin, 2010: 385). Investor memperhatikan pembayaran dividen yang dibayarkan perusahaan. Pembayaran dividen (*dividen payout*) mengacu pada proporsi laba yang didistribusikan, yang sering dinyatakan atau persentase laba bersih (Subramanyam & Wild, 2012: 20). Semakin kecil laba yang didistribusikan kepada pemegang saham, maka semakin besar laba yang ditahan oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan. Bagi sebagian besar investor, dividen merupakan salah satu faktor yang menarik minat mereka dalam berinvestasi jangka panjang.

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan dengan ukuran kecil. Hal ini tentunya dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) dan memiliki respon yang cepat dalam berbagai situasi ekonomi sehingga mereka mampu menghadapi persaingan. Menurut Heri (2017: 11): kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan dengan logaritma natural total aset. Menurut Mulyawan (2015: 247): *firm size* mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat utangnya.

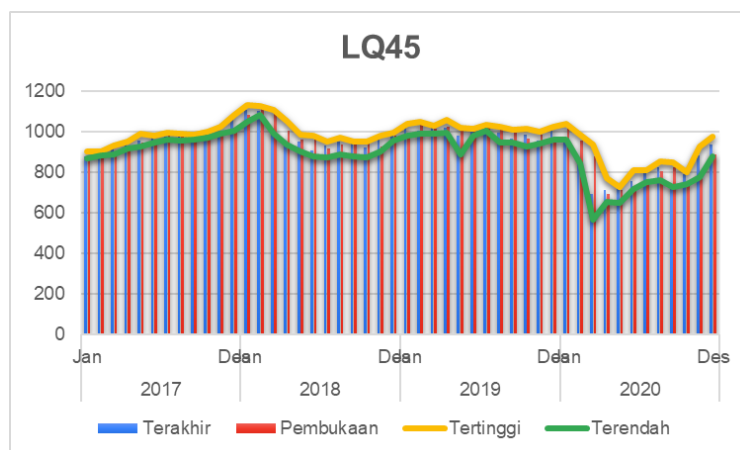
Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan struktur modal dari total pinjaman terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin kecil perusahaan memiliki rasio ini, maka semakin baik karena pihak kreditor akan merasa lebih aman saat perusahaan mampu untuk membayar kewajibannya sesuai perjanjian. Jika DER terlalu tinggi, menandakan bahwa komposisi hutang lebih besar dibanding dengan modal sendiri. Dimana tanggung jawab perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. DER yang baik yaitu ketika total hutang sama dengan modal sendiri atau lebih kecil daripada modal sendiri. Risiko yang makin tinggi terkait dengan utang dalam jumlah yang lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh utang yang lebih besar akan menaikannya (Brigham dan Houston, 2011: 155). Para investor akan menghindari perusahaan dengan DER yang tinggi, namun bagi beberapa investor hal tersebut bisa meningkatkan laba. Di sisi lain, pemegang

saham mungkin akan menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar laba yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2012: 143).

Volatilitas harga saham merupakan besarnya jarak antara fluktuasi atau naik turunnya harga saham secara cepat sehingga memunculkan selisih yang besar antara harga terendah dan harga tertinggi dalam suatu waktu. Volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga suatu sekuritas atau komoditas selama periode tertentu (Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia, 2011: 8). Perusahaan dengan volatilitas harga tinggi biasanya disukai oleh para investor agresif yang menginginkan *capital gain* yang besar dengan investasi jangka pendek, berbeda dengan perusahaan yang memiliki volatilitas harga rendah maka pergerakan harga sahamnya pun rendah dan disukai oleh investor moderat dengan investasi jangka panjang yang menginginkan imbal hasil yang stabil. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga jual dengan harga beli (harga jual lebih tinggi dari harga beli) (Nor Hadi, 2015: 124). Berikut ini adalah grafik indeks harga saham perusahaan yang tergabung pada LQ45 selama 2017-2020.

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan indeks saham yang tergabung pada indeks LQ45 di BEI mengalami peningkatan dan penurunan yang cukup signifikan pada indeks selama periode 2017-2018. Pada periode 2017-2018 terlihat bahwa terjadi *up trend dan down trend* atau *trend* naik dan *trend* turun di Indeks LQ45, namun pada periode 2019-2020 terjadi *down trend* atau *trend* turun yang cenderung signifikan di Indeks LQ45. Di pasar sekunder selama hari perdagangan, harga saham mengalami fluktuasi berupa kenaikan dan penurunan. Hal tersebut terjadi

karena adanya penawaran dan permintaan atas saham tersebut. Banyak faktor yang memengaruhi tingginya volatilitas harga saham baik secara makro maupun mikro. Harga saham yang terbentuk merupakan cerminan ekspektasi investor terhadap *earning*, dividen, maupun tingkat bunga yang akan terjadi (Eduardus Tandelilin, 2010: 344).



Sumber: www.idx.co.id dan diolah penulis

Gambar 1. 1 **Fluktuasi Harga Saham Pada Indeks LQ45 Periode 2018-2021**

Studi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu. Silviana Dewi dan R. A. Sista Paramita (2019) dalam penelitiannya pada Perusahaan LQ45 menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh pada volatilitas harga saham karena perusahaan mampu mengelola utang untuk memaksimalkan laba perusahaan. Volatilitas laba tidak berpengaruh pada volatilitas harga saham karena perusahaan tetap membayarkan dividen kepada pemegang saham meskipun laba yang diperoleh tidak tetap.

Kemudian, Tara Widiarti (2018) berdasarkan penelitiannya pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 menunjukkan *dividend payout ratio*

tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Namun secara bersama-sama memengaruhi volatilitas harga saham.

Telah banyak dilakukan penelitian yang dilakukan dibidang pasar modal, salah satunya faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham. Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan variabel independen yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk membuktikan bagaimana pengaruh faktor fundamental (*Earning Volatility*, DPR, SIZE, DER) terhadap volatilitas harga saham terutama pada Indeks LQ45.

Berdasarkan terdapatnya persamaan dan perbedaan antara penelitian-penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham, maka saya akan mencoba mengkaji dan meneliti kembali hal tersebut. Penelitian ini menggunakan perusahaan aktif yang terdaftar pada indeks LQ45 di BEI periode 2016-2017 sebagai sampel, untuk menghindari saham tidak aktif dalam analisis serta mewakili saham-saham yang tercatat di BEI karena LQ45 merupakan saham dengan cakupan kapitalisasi pasar mencapai 75%. Oleh karena itu peneliti tertarik meneliti dengan judul **“Pengaruh *Earning Volatility*, *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* Dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2016-2017”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan masalah pokok yang dikemukakan dalam latar belakang, dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan *Earning Volatility*, *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2016-2017.
2. Bagaimana pengaruh *Earning Volatility*, *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45.
3. Bagaimana pengaruh *Earning Volatility*, *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45.

1.3 Tujuan Penelitian

Sebagaimana tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui serta menganalisis:

1. Perkembangan *Earning Volatility*, *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2016-2017.
2. Pengaruh *Earning Volatility*, *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45.
3. Pengaruh *Earning Volatility*, *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45.

1.4 Kegunaan Penelitian

Memuat manfaat/kegunaan yang dapat diperoleh dari penelitian yang dilakukan, pada kegunaan hasil penelitian dijelaskan bahwa hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna/bermanfaat bagi:

a. Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi tambahan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya materi atau pembahasan tentang pengaruh *Earning Volatility*, *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham.

b. Terapan Ilmu Pengetahuan

1. Bagi Penulis

Menambah pengetahuan dan wawasan secara teori dan aplikasi, secara teori memperdalam ilmu yang diperoleh pada saat perkuliahan dan secara aplikasi diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang pengaruh *Earning Volatility*, *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Volatilitas Harga Saham. Sehingga penulis mampu membandingkan teori dengan kenyataan yang ada.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan informasi tentang usaha atau cara yang ditempuh untuk dapat menarik minat investor berinvestasi berdasarkan variabel yang diteliti dan memberikan pertimbangan dalam pengelolaan perusahaan.

3. Bagi Pembaca

Sebagai sumber informasi dalam menunjang perkuliahan. Diharapkan dapat menambah perbendaharaan perpustakaan dan sebagai bahan perbandingan bagi rekan-rekan mahasiswa yang mengadakan penelitian terhadap permasalahan yang serupa.

4. Bagi Investor

Sebagai sumber informasi yang dapat memberikan manfaat untuk dapat dijadikan bahan perbandingan, petunjuk untuk keperluan pengambilan keputusan dalam berinvestasi atau sebagai masukan bagi investor yang membutuhkan.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Indeks LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia melalui laporan keuangan yang diperoleh di *The Indonesia Capital Market Institute* (TICMI) yang berlokasi di Tower II, Jl. Jenderal Sudirman No.Kav 52 52, RT.5/RW.3, Senayan, Kec. Kby. Baru, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 12190.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan selama 3 bulan mulai Mei 2022 sampai dengan Juli 2022. Adapun lebih lengkapnya mengenai jadwal dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 1. 1
Matrik Penyusunan Penelitian

Kegiatan	Pelaksanaan Minggu ke-												
	2022												
	Mei				Juni				Juli				
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	
Pencarian Data Awal	■												
Penentuan Rumusan Masalah dan Judul Penelitian		■	■										
Penyusunan dan Revisi Proposal Penelitian				■	■	■	■						
Persetujuan Proposal Penelitian oleh Dosen Pembimbing							■						
Seminar Proposal								■					
Revisi Draft Usulan Penelitian									■	■			
Penelitian									■	■	■		
Pengolahan Data									■	■	■		
Bimbingan Hasil									■	■	■		
Persetujuan Naskah Skripsi oleh Dosen Pembimbing											■		
Sidang Komperhensif												■	