

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat dimana para pelaku bisnis dan investor bertransaksi berbagai macam instrumen keuangan jangka panjang termasuk saham, obligasi, dan instrumen derivatif (Badruzaman, 2020). Peranan pasar modal berbanding lurus dengan perekonomian dalam suatu negara. Artinya, jika pasar modal memiliki nilai positif, maka perekonomian suatu negara juga akan bernilai positif. Dengan adanya pasar modal, pelaku bisnis dapat memperluas jaringan bisnisnya dan investor mengharapkan keuntungan (*return*) dimasa yang akan datang.

Seorang investor dapat memilih alternatif investasi yang disediakan dalam pasar modal. Investor cenderung memilih investasi yang menghasilkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi. Tingkat keuntungan baik rendah maupun tinggi tentunya akan berbanding lurus dengan tingkat resiko investasinya (*high risk, high return*). Jangka waktu investasi juga dapat menentukan tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor.

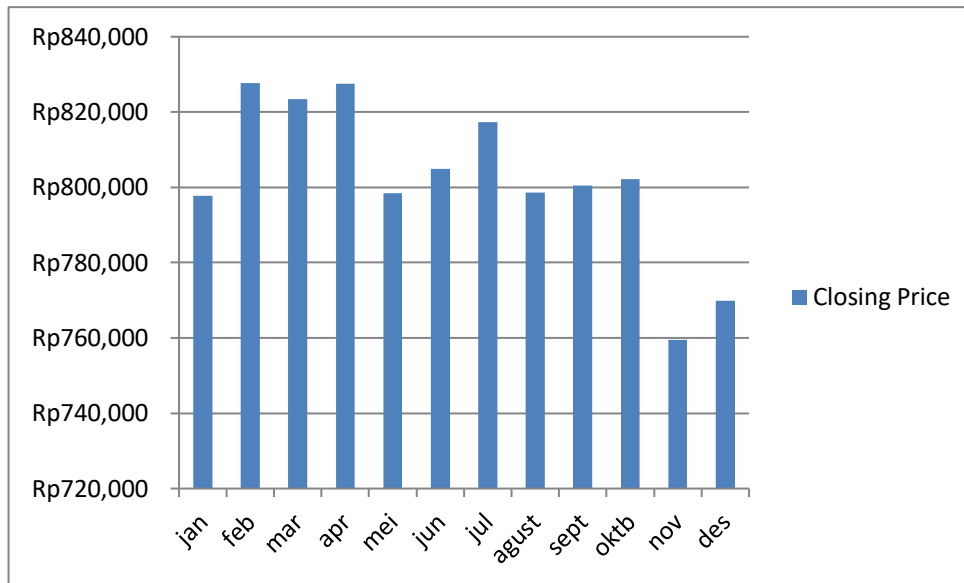
Instrumen keuangan jangka panjang yang paling banyak diperdagangkan dan diminati investor dalam pasar modal adalah saham. Investasi saham paling diminati karena tingkat keuntungan yang dihasilkan juga lebih tinggi dibanding dengan instrumen investasi yang lain (Badruzaman, 2020). Keuntungan (*return*) yang dihasilkan investor dengan investasi saham yaitu berupa dividen dan *capital gain*. Jangka waktu

investasi juga akan mempengaruhi tingkat keuntungan (*return*) oleh investor.

Harga saham merupakan indikator bagi investor untuk menilai keberhasilan pengelolaan perusahaan di masa yang akan datang (Efendi et al., 2016). Nilai harga saham akan berubah setiap waktu tergantung dari besarnya *demand* dan *supply* terhadap harga saham yang diperjualbelikan (Efrizon, 2019). Menurut Jogiyanto (2015:172) volatilitas harga saham merupakan naik atau turunnya (fluktuasi) dari suatu sekuritas dalam jangka waktu tertentu. Volatilitas harga saham dapat menunjukkan resiko suatu saham serta dapat juga mengukur kecepatan perubahan harga saham (Rosyida et al., 2020). Jika tingkat volatilitas harga saham tinggi, maka semakin tinggi terjadinya ketidakpastian keuntungan (*return*) investasi. Oleh sebab itu, calon investor perlu melakukan analisis sebelum menentukan keputusan untuk berinvestasi, baik potensi keuntungan ataupun potensi kerugian yang akan dialami nantinya (Rowena & Hendra, 2017).

Perusahaan dagang, jasa dan investasi menjadi salah satu sektor dalam sistem perekonomian nasional yang berperan dalam menjembatani produksi dengan konsumsi baik sektor maupun secara regional. Perkembangan perusahaan ini sedang mengalami peningkatan, dimana masyarakat Indonesia yang memiliki tingkat konsumtif yang tinggi. Tingginya tingkat konsumtif Indonesia seperti konsumsi rumah tangga, pemerintah dan investasi, sehingga pelaku usaha dalam sektor ini meningkat. Hal inilah yang dimanfaatkan investor sebagai peluang dalam menanamkan modal pada sektor ini.

Berikut ini adalah grafik *closing price* perusahaan sektor dagang, jasa dan investasi :

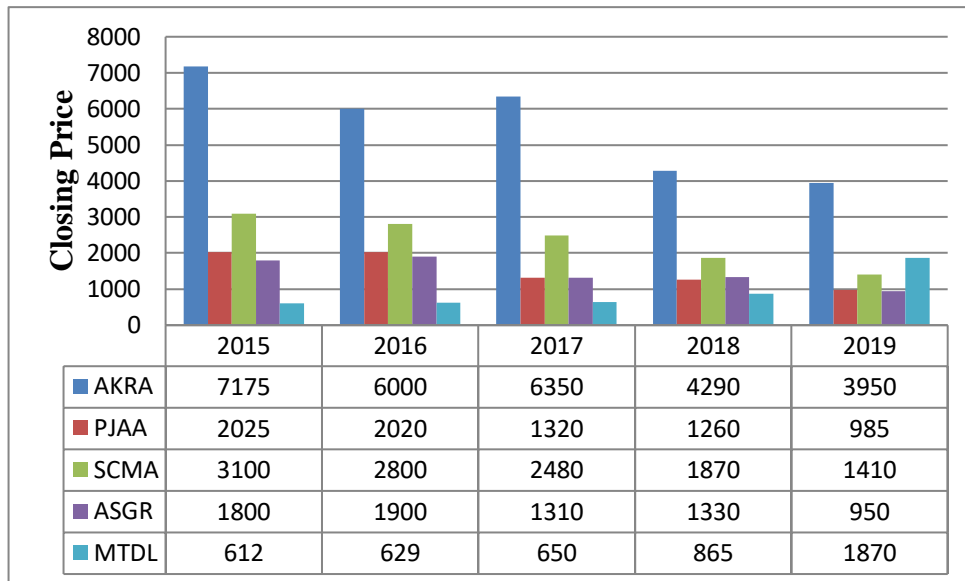


Gambar 1.1

Sumber : Bursa Efek Indonesia (diolah peneliti)

Dari data di atas dapat dilihat bahwasannya terjadi fluktuasi harga saham selama satu tahun sejak bulan Januari hingga Desember 2019. Fluktuasi yang terjadi selama setahun ini, dipicu dengan adanya fenomena ekonomi nasional dan internasional sehingga berdampak pada perusahaan. Fenomena ekonomi nasional yang terjadi yaitu pemilu serentak pada bulan April, menyebabkan terjadinya ketidakpastian ekonomi dan volatilitas. Dari fenomena ini para investor mengambil tindakan *wait and see* hingga keadaan ekonomi kembali stabil. Pada kuartal ketiga, terjadinya perang dagang antara Cina dengan AS. Fenomena internasional ini juga mempengaruhi niat investor untuk menanamkan modalnya. Dari fenomena-fenomena tersebut, kinerja perusahaan dagang, jasa dan investasi mengalami fluktuasi terhadap harga sahamnya.

Berikut adalah grafik lima perusahaan dagang, jasa dan investasi periode 2015-2019 :



Gambar 1.2

Sumber : Bursa Efek Indonesia (diolah peneliti)

Berdasarkan data di atas, dari kelima perusahaan dagang, jasa dan investasi hanya satu perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham selama 2015-2019. Sedangkan, empat perusahaan lainnya mengalami penurunan selama periode 2015-2019. PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) tahun 2015-2016 mengalami penurunan harga saham, pada tahun 2017 sempat mengalami kenaikan sebesar Rp. 350. Kenaikan tersebut tidak bertahan lama, pada tahun 2018-2019 mengalami penurunan lagi sebesar Rp. 2.060 dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2015-2019 PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA), PT Surya Citra Media Tbk (SCMA), PT Astra Graphia Tbk (ASGR) mengalami penurunan harga saham setiap tahunnya. Namun, pada PT. Metrodata Electronics Tbk (MTDL) dari tahun 2015-2019 justru mengalami kenaikan harga saham setiap tahunnya.

Hampir setiap menit, atau sesi perdagangan harga saham pada perusahaan-perusahaan publik berfluktuasi secara signifikan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham baik itu peristiwa dari internal maupun eksternal suatu perusahaan. Berikut adalah faktor yang dijadikan untuk mengukur volatilitas harga saham perusahaan pada penelitian ini yaitu, kebijakan hutang yang diukur dengan (*leverage*), Kebijakan dividen yang diukur dengan (*dividend yield*) dan volatilitas laba.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang dibuat oleh pihak manajemen untuk mendapatkan pendanaan pembiayaan operasional perusahaan. Menurut U. Dewi et al. (2014:199) *leverage* adalah penggunaan biaya tetap atas aset/beban tetap atas dana untuk meningkatkan hasil (*return*) pemilik perusahaan. Makin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, maka resiko yang ditanggung juga akan tinggi. Beban bunga yang tinggi dapat mengakibatkan *leverage* keuangan makin tinggi. Sehingga, perusahaan akan berbahaya jika laba operasi tidak mampu menutup beban bunga tersebut (U. Dewi et al., 2014: 199-200). Oleh karena itu, *leverage* dapat memberikan sinyal kepada calon investor sehingga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaannya. Pada penelitian Artikanaya & Gayatri (2020) dan S. Dewi & Paramita (2019) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Namun, perbedaan hasil penelitian ditemukan oleh Utami & Purwohandoko (2021) dan (C. S. Dewi, 2019) bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham adalah kebijakan dividen. Tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan juga dapat menggambarkan kesehatan keuangan perusahaan (Khan, 2019). Kebijakan dividen adalah indikator penting dari strategi jangka panjang pembiayaan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat perkembangan yang tinggi akan menghasilkan rasio pembayaran dividen yang rendah. Namun sebaliknya, jika perusahaan dengan tingkat perkembangan yang rendah akan menghasilkan rasio pembayaran dividen tinggi. Oleh sebab itu, kebijakan dividen dapat mempengaruhi volatilitas harga saham perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *dividend yield*. Pada penelitian Ahmad et al. (2018) dan Khan (2019) terkait dengan *dividend yield* menemukan hasil bahwa *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Namun, perbedaan hasil ditemukan oleh Linda & Angesti (2019) bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Selain kebijakan hutang dan kebijakan dividen, faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham yaitu volatilitas laba. Menurut Rowena & Hendra (2017), volatilitas laba ialah gambaran pergerakan naik atau turunnya profit perusahaan dalam periode waktu tertentu. Volatilitas laba juga dijadikan indikator bagi investor agar dapat melihat seberapa konsisten keuntungan yang diperoleh perusahaan (Prayogiyanto et al., 2018). Perusahaan yang memiliki tingkat profit atau keuntungan yang tinggi atau rendah, tentu akan mempengaruhi harga saham perusahaannya (Gunawan et al., 2020). Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan

kinerja perusahaan dan profit perusahaan agar penurunan pergerakan harga saham dapat diminimalisir. Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad et al. (2018) dan Prayogiyanto et al. (2018), menunjukkan hasil volatilitas laba berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Namun, pada penelitian S. Dewi & Paramita (2019) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa volatilitas laba tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian terhadap volatilitas harga saham sudah banyak dilakukan, namun dari GAP literatur yang peneliti buat terdapat hasil yang tidak konsisten. Ketidakkonsistenan hasil yang ditemukan, membuat peneliti ingin mengkaji ulang terkait volatilitas harga saham dengan memodifikasi beberapa variabel. Modifikasi penelitian ini dirujuk dari penelitian Ahmad *et al.* (2018) dan Artikanaya & Gayatri (2020).

Perbedaan yang terdapat pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah peneliti merubah variabel kontrol penelitian Ahmad *et al.*, (2018) menjadi variabel independen yaitu variabel volatilitas laba dan penelitian ini menggunakan dua variabel kontrol yaitu (ukuran perusahaan dan umur perusahaan) serta sampel yang peneliti pakai adalah perusahaan sektor dagang, jasa dan investasi dengan periode penelitian 5 tahun yaitu tahun 2015-2019.

Berdasarkan fenomena serta uraian di atas, maka peneliti melakukan kembali penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham dengan judul “PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN VOLATILITAS LABA TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM.”

1.2.Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini yaitu :

1. Apakah kebijakan hutang dengan indikator pengukuran (*Leverage*) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan sektor Dagang, Jasa dan Investasi tahun 2015-2019 ?
2. Apakah kebijakan dividen dengan indikator pengukuran (*Dividend Yield*) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan sektor Dagang, Jasa dan Investasi tahun 2015-2019 ?
3. Apakah volatilitas laba berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan sektor Dagang, Jasa dan Investasi tahun 2015-2019?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah sebelumnya, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris :

1. Pengaruh kebijakan hutang dengan indikator pengukuran (*Leverage*) terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor Dagang, Jasa dan Investasi tahun 2015-2019.
2. Pengaruh kebijakan dividen dengan indikator pengukuran (*Dividend Yield*) terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor Dagang, Jasa dan Investasi tahun 2015-2019.
3. Pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor Dagang, Jasa dan Investasi tahun 2015-2019.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan penelitian, diharapkan hasil yang diperoleh didalam penelitian ini memberikan manfaat bagi:

a. Manfaat Teoritis

Sebagai pengembangan ilmu akuntansi khususnya dalam bidang akuntansi keuangan tentang volatilitas harga saham. Peneliti juga berharap penelitian ini memberikan kontribusi terkait faktor-faktor volatilitas harga saham dengan variabel kebijakan hutang (*leverage*), kebijakan dividen (*dividend yield*) dan volatilitas laba yang mempengaruhinya.

b. Manfaat Praktis

a) Bagi Manajmen Perusahaan

Hasil penelitian yang dihasilkan nantinya dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan atau media evaluasi bagi perusahaan dalam menentukan prospek perusahaan pada periode selanjutnya. Manajer merupakan orang yang bertanggung jawab atau mengatur suatu proses manajemen. Salah satu tugas seorang manajer perusahaan antara lain memimpin suatu instansi, mengontrol serta mengatur, membangun kepercayaan antar karyawan, mengembangkan kualitas organisasi/ perusahaan, mengevaluasi aktivitas suatu instansi.

b) Bagi Investor

Keuntungan yang diharapkan oleh investor adalah penerimaan dividen dan kenaikan harga saham, dimana dividen merupakan profit perusahaan yang dibagikan kepada pihak pemegang saham perusahaan dan biasanya dilakukan 1 (satu) tahun sekali atau lebih,

bisa berbentuk tunai maupun berbentuk penambahan saham. Sedangkan *capital gain* diperoleh pemegang saham berdasarkan selisih antara harga jual saham dengan harga beli saham suatu perusahaan. Keuntungan dapat diperoleh apabila harga jual saham lebih tinggi daripada harga beli saham. Hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan pihak investor dalam melakukan keputusan investasi untuk menilai prospek suatu instansi atau perusahaan dimasa mendatang.

c) Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti berharap, hasil penelitian ini mampu memberikan tambahan pengetahuan, referensi serta literatur untuk penelitian selanjutnya.

1.5. Sistematika Penulisan

Secara umum penelitian ini terdiri beberapa sub bab yang saling berhubungan antara satu dengan yang lain. Secara umum sistematika penulisan yang diajukan adalah sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan, bab ini menjabarkan mengenai gambaran penelitian secara umum dengan uraian terdiri dari latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II Landasan teori dan pengembangan hipotesis, merupakan bab yang menjelaskan mengenai teori-teori, dasar pemikiran dan penelitian sebelumnya untuk pengembangan hipotesis, landasan teori ini menjadi dasar bagi penulis untuk mengembangkan dan

membentuk hipotesis awal penelitian guna memecahkan pertanyaan penelitian.

Bab III Metodologi penelitian, bab ini menjabarkan keterangan tentang variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian (variabel dependen, variabel independen dan variabel kontrol), populasi, sampel data yang akan digunakan dalam penelitian, sumber data dan metode perhitungan serta model pengujian yang akan digunakan.

Bab IV Analisa hasil dan Pembahasan, bagian ini akan membahas mengenai bagian umum objek penelitian yang berisi penjelasan secara deskriptif variabel-variabel yang berkaitan dengan masalah penelitian, analisis data yang bertujuan menyederhanakan data ke dalam bentuk yang lebih mudah dibaca dan diinterpretasikan, dan pembahasan yang lebih luas serta implikasi dari hasil analisis.

Bab V Penutup, dalam bab ini akan diuraikan kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan peneliti dan saran bagi penelitian selanjutnya. Saran yang disampaikan dalam penelitian kali ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi institusi yang berkaitan maupun bagi dunia penelitian.