

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Belakangan ini peran pasar modal di Indonesia semakin penting dalam memobilisasi dana untuk mendorong pertumbuhan perekonomian. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Nur Azura et al., 2018). Pasar modal berfungsi sebagai sumber penghimpun dana atau sebagai sarana investasi baik berupa saham, obligasi, reksadana, instrument derivatif maupun instrument keuangan lainnya (Raihan, 2020).

Pasar modal memiliki tujuan untuk menjembatani aliran kisaran dana dari pihak – pihak yang mempunyai dana dengan pihak perusahaan yang membutuhkan dana. Akibatnya, perkembangan pasar modal di Indonesia telah menciptakan banyak peluang investasi dan mendorong peningkatan kisaran emisi saham sebagai salah satu upaya dalam meningkatkan kegiatan di pasar modal. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya perusahaan – perusahaan yang mendaftarkan diri pada bursa saham, sehingga terjadinya pelonjakan volume transaksi perdagangan dan meningkatnya indeks saham. Menurut Raihan(2020) saham adalah kertas kerja atau tanda bukti kepemilikan modal pada suatu institusi yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama institusi, yang disertai hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Pasar modal juga sangat berhubungan erat dengan peristiwa ataupun informasi yang ada disekitarnya. Dimana peristiwa atau informasi ini dapat mempengaruhi

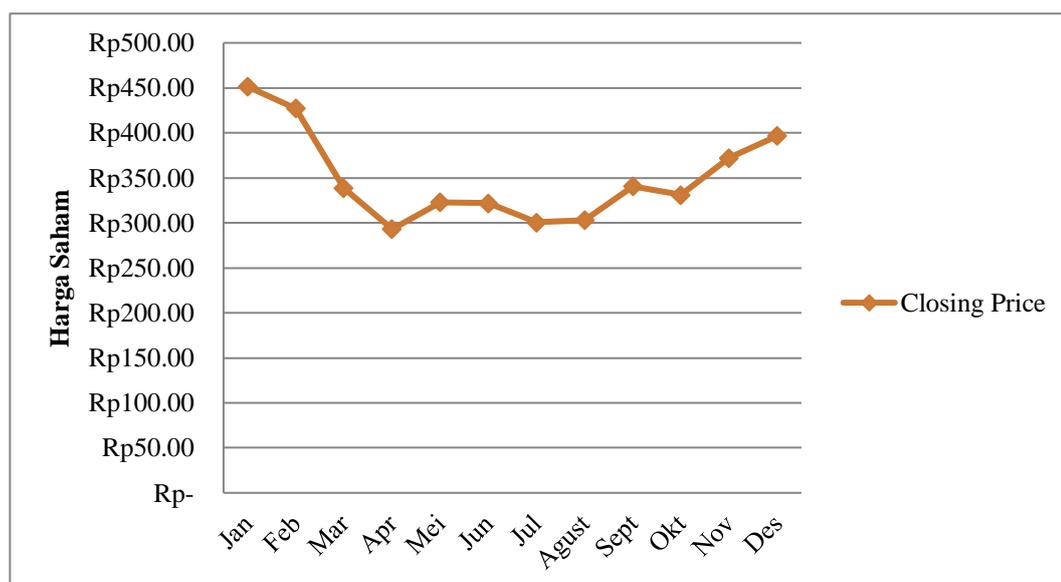
investor dalam pengambilan keputusan apakah para investor akan menjual atau membeli saham yang mereka miliki sesuai dengan perkembangan harga saham saat itu. Menurut Mayangsari (2021) harga saham menjadi indikator bagi para investor untuk menilai kinerja suatu perusahaan dimasa mendatang, jika harga saham pada suatu perusahaan mengalami kenaikan maka para investor menilai bahwa perusahaan tersebut telah berhasil dalam tata kelolanya. Dengan harga saham yang tinggi pula akan membuat para investor mengambil keputusan membeli saham yang dipasarkan, akan tetapi jika harga saham pada suatu perusahaan terlalu rendah para investor juga akan menganggap bahwa kinerja perusahaan tersebut menurun.

Pergerakan naik atau turunnya harga saham yang signifikan dapat memicu terjadinya volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham merupakan sebuah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga saham selama periode tertentu. Ukuran tersebut menunjukkan penurunan serta peningkatan harga dalam jangka pendek (Septyadi & Bwarleling, 2020). Volatilitas harga saham menjadi sebuah tolak ukur bagi para investor untuk menanamkan modalnya, dimana volatilitas ini dapat memperlihatkan bagaimana resiko yang akan dihadapi oleh suatu saham. Semakin tinggi volatilitas harga saham pada suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula ketidakpastian pengembalian saham yang dimiliki oleh para investor sehingga akan berdampak terhadap keputusan investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Mayangsari, 2021). Saham suatu perusahaan yang memiliki volatilitas tinggi artinya harga saham pada perusahaan tersebut naik dengan waktu yang cepat lalu turun dengan waktu yang

cepat pula, akibatnya akan berdampak terhadap selisih yang cukup signifikan antara harga saham pada periode tersebut dengan periode sebelumnya.

Perusahaan pada sektor properti, real estate dan infrastruktur merupakan salah satu perusahaan pada sektor jasa yang bergerak dalam bidang pembuatan, perbaikan, peembongkaran berbagai jenis gedung, rumah, apartemen, hotel, tempat wisata dan lainnya. Dimana pada saat sekarang ini perkembangan properti, real estate dan infrastruktur sedang mengalami peningkatan yang disebabkan oleh pertumbuhan penduduk dan ekonomi yang semakin meningkat. Hal ini yang menyebabkan para investor memilih untuk berinvestasi pada perusahaan properti, real estate dan infrastruktur, karena menurut para investor berinvestasi pada perusahaan ini akan membuahkan hasil yang menjanjikan dimasa yang akan datang. Grafik dibawah ini merupakan *closing price* perusahaan properti, real estate dan infrastruktur pada tahun 2020 :

**Gambar 1.1**  
**Closing Price Januari – Desember 2020**

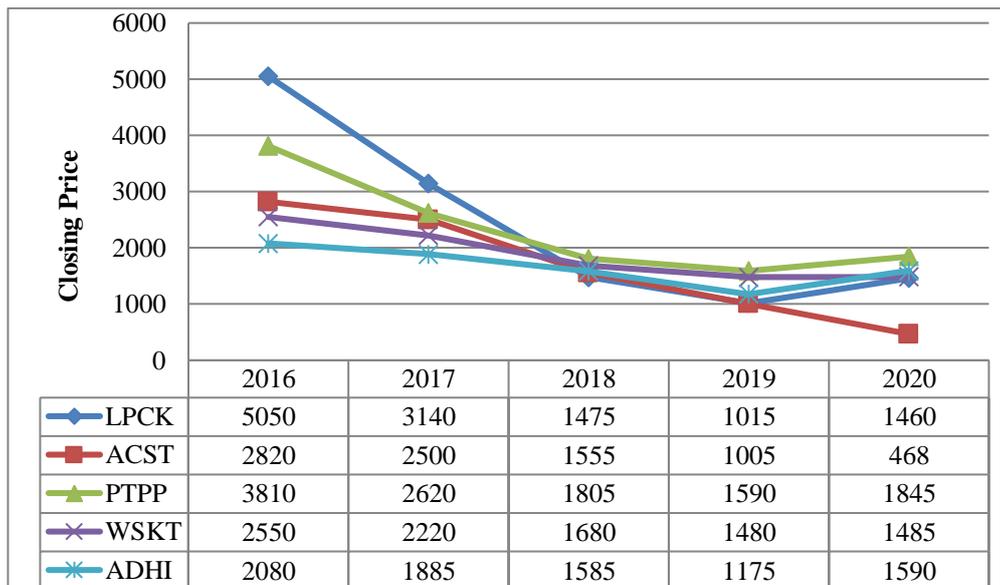


Sumber : Bursa Efek Indonesia (diolah peneliti)

Dari data diatas dapat kita lihat bahwa pada tahun 2020 telah terjadi fluktuasi harga saham pada perusahaan properti, real estate dan infrastruktur. Fluktuasi harga saham merupakan kondisi pada suatu perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan harga saham. Fluktuasi harga saham yang sangat signifikan terjadi sejak bulan februari hingga bulan april 2020, dimana hal ini didorong oleh kondisi pandemi covid – 19 yang mulai terjadi di Indonesia awal tahun 2020. Pada kondisi ini para investor tentunya akan mengambil keputusan *wait and see* hingga keadaan ekonomi stabil kembali. Para investor tentunya akan berhati – hati untuk mengambil keputusan dalam membeli saham, karena apabila investor salah dalam mengambil keputusan akan berdampak terhadap hasil yang akan mereka peroleh dimasa yang akan datang(Mayang Sari, 2021).

Berikut ini merupakan grafik *closing price* lima perusahaan properti, real estate dan infrastruktur periode 2016 – 2020 :

**Gambar 1.2**  
**Closing Price Tahun 2016 - 2020**



Sumber : Bursa Efek Indonesia (diolah peneliti)

Gambar 1.2 diatas merupakan data *closing price* lima perusahaan yang ada pada sektor properti, real estate dan infrastruktur sejak tahun 2016 – 2020. Dapat kita lihat bahwa kelima perusahaan tersebut mengalami penurunan harga saham yang signifikan, penurunan harga saham yang sangat signifikan inilah yang disebut dengan volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham jelas terlihat pada PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK), dimana harga saham perusahaan ini pada tahun 2016 menduduki harga sebesar Rp. 5050 dan pada tahun 2017 – 2019 mengalami penurunan harga saham, hingga pada akhir tahun 2020 perusahaan ini mengalami kenaikan harga saham sebesar Rp. 445 dari tahun sebelumnya. Hal serupa juga terjadi pada PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP), PT Waskita Karya Tbk (WSKT), dan PT Adhi Karya Tbk (ADHI) dimana pada tahun 2016 - 2019 ketiga perusahaan ini mengalami penurunan harga saham dan kembali bangkit pada tahun 2020. Sedangkan pada PT Acset Indonusa Tbk (ACST) mengalami penurunan harga saham setiap tahunnya. Volatilitas harga saham yang terjadi ini dapat dipicu oleh beberapa faktor baik faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti – peneliti sebelumnya, yang menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor – faktor yang menyebabkan terjadinya volatilitas harga saham yaitu faktor kebijakan dividen, volatilitas laba, kepemilikan perusahaan, ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan aset (*Growth in Assets*), nilai tukar dan lain – lain. Pada penelitian ini faktor yang dijadikan untuk mengukur volatilitas harga saham yaitu kebijakan dividen dengan diukur menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout*

*ratio*, kepemilikan perusahaan yang diukur dengan kepemilikan asing dan kepemilikan institusional.

Faktor pertama yang menyebabkan terjadinya volatilitas harga saham yaitu kebijakan dividen. Tingkat dividen yang dibagikan perusahaan kepada para penanam modal dapat menggambarkan kondisi dari kesehatan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen ini merupakan indikator penting dari strategi jangka panjang pembiayaan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat perkembangan yang tinggi akan menghasilkan rasio pembayaran dividen yang rendah. Sebaliknya, jika perusahaan dengan tingkat perkembangan yang rendah akan menghasilkan rasio pembayaran dividen yang tinggi (Mayangsari, 2021). Menurut manajemen perusahaan kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting dalam mengelola perusahaan karena memiliki dampak yang signifikan terhadap perusahaan dan pemegang sahamnya. Bagi perusahaan, membayar dividen akan mengurangi kas perusahaan dan akan berdampak terhadap berkurangnya kas pembiayaan dalam kegiatan operasional maupun reinvestasi. Bagi para pemegang saham, dividen adalah bentuk pengembalian atas investasi yang mereka lakukan.

*Dividend yield* adalah suatu cara untuk menentukan seberapa besar suatu perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemilik saham dilihat dari harga sahamnya yang sekarang (Nur Azura et al., 2018). Semakin tinggi *dividend yield* yang dibagikan oleh perusahaan maka akan membuat para investor semakin yakin untuk berinvestasi kembali pada perusahaan itu karena mereka berpendapat bahwa perusahaan itu dapat menguntungkan dimasa yang akan datang (Gusti,

2018). Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Sari & Pangestuti (2021) menunjukkan hasil bahwa *dividend yield* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ahmad et al., (2018) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amman yang memperoleh hasil bahwa *dividend yield* memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan volatilitas harga saham. Hasil yang berbeda ditemui oleh penelitian yang dilakukan oleh Jasselyn (2021) yang menunjukkan hasil bahwa *dividend yield* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham.

*Dividend payout ratio* merupakan persentase laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham atau investor terhadap total laba perusahaan (Nur Azura et al., 2018). *Dividend payout ratio* yang tinggi memberikan sinyal yang kuat terhadap profitabilitas perusahaan sehingga akan mempengaruhi minat para penanam modal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, hal ini mengakibatkan terjadi peningkatan terhadap harga saham (Gusti, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad et al., (2018); Ardiansyah & Isbanah (2017) memperoleh hasil penelitian bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari & Pangestuti (2021); Jasselyn (2021) memperoleh hasil penelitian bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham yaitu faktor kepemilikan perusahaan. Pada penelitian ini kepemilikan perusahaan diukur dari kepemilikan asing dan kepemilikan institusional yang ada pada perusahaan.

Kehadiran investor asing di negara – negara berkembang telah meningkat secara signifikan selama beberapa tahun terakhir sebagai akibat dari liberalisasi ekonomi dan keuangan global(Thanatawee, 2021). Dengan adanya investor asing pada pada suatu perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan pasokan modal, pengurangan biaya modal, efisiensi pasar yang lebih tinggi, peningkatan likuiditas, stabilitas harga saham, keterbukaan informasi yang lebih tinggi, dan tata kelola perusahaan yang semakin membaik. Namun, partisipasi investor asing yang lebih tinggi dapat dikaitkan dengan volatilitas yang lebih tinggi karena perilaku spekulasi modal internasional jangka pendek (Thanatawee, 2021). Penelitian terkait pengaruh kepemilikan asing terhadap volatilitas harga saham yang telah diteliti oleh Thanatawee (2021) di Thailand memperoleh temuan bahwa kepemilikan asing berhubungan negatif dengan volatilitas harga saham. Hasil tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Amalia (2020) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan saham asing berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham.

Selain kepemilikan asing, faktor kepemilikan perusahaan berikutnya yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional diduga akan mendorong peningkatan dalam pengawasan yang optimal terhadap kinerja perusahaan, dari sudut perusahaan kepemilikan institusional dapat memonitori manajemen. Semakin tinggi kepemilikan institusional pada suatu perusahaan maka semakin efektif pemanfaatan aktiva perusahaan dan dapat juga mencegah terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan(Nafia & Wibowo, 2020). Adanya kepemilikan institusional disebuah perusahaan akan mendorong

peningkatan pengawasan, dengan seperti ini otomatis akan berdampak terhadap terjadinya peningkatan harga saham dan para penanam modal lebih percaya terhadap perusahaan yang mempunyai pengawasan yang ketat. Penelitian yang dilakukan oleh Prabowo & Salim (2013) membuktikan penelitian bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Dari beberapa penelitian – penelitian terdahulu yang telah dikemukakan sebelumnya, masih terdapat ketidakseragaman dari hasil penelitian yang diperoleh. Hal ini yang memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian kembali mengenai faktor – faktor yang menyebabkan terjadinya volatilitas harga saham. Pada penelitian ini penulis menggunakan variabel independen yakni kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend yield* dan *dividend payout ratio* serta variabel kepemilikan perusahaan yang diukur oleh kepemilikan asing dan kepemilikan institusional. Peneliti memilih kepemilikan asing dan kepemilikan institusional sebagai salah satu variabel independen dalam penelitian yang akan dilakukan, karena penelitian yang menguji pengaruh kepemilikan asing dan kepemilikan institusi terhadap volatilitas harga saham ini masih jarang diteliti terutama di Indonesia. Selain itu, peneliti jugamenggunakan perusahaan pada sektor properti, real estate dan infrastruktur sebagai sampel penelitian, karena dari beberapa penelitian terdahulu hanya beberapa penelitian yang menguji faktor – faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan propertiproperti, real estate dan infrastrukturdengan periode penelitian yang akan diteliti selama lima tahun mulai dari tahun 2016 – 2020.

Berdasarkan uraian dan fenomena yang telah dijelaskan diatas, maka penelititertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai volatilitas harga saham dengan mengambil judul : **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPEMILIKAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM”**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian diatas, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan sektor properti, real estate dan infrastruktur tahun 2016 – 2020?
2. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan sektor properti, real estate dan infrastruktur tahun 2016 – 2020?
3. Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan sektor properti, real estate dan infrastruktur tahun 2016 – 2020?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan sektor properti, real estate dan infrastruktur tahun 2016 – 2020?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui :

1. Pengaruh *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor properti, real estate dan infrastruktur tahun 2016 – 2020.

2. Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor properti, real estate dan infrastruktur tahun 2016 – 2020.
3. Pengaruh kepemilikan asing terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor properti, real estate dan infrastruktur tahun 2016 – 2020.
4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor properti, real estate dan infrastruktur tahun 2016 – 2020.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan kepada rumusan masalah dan tujuan penelitian diatas diharapkan hasil yang akan diperoleh dari penelitian ini adalah dapat bermanfaat bagi masyarakat luas, baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun manfaat yang diharapkan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman dan gambaran lebih dalam mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham, serta dapat memperkaya literatur mengenai *signaling theory* karena penelitian mengenai volatilitas harga saham ini masih jarang dilakukan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan bahan pertimbangan serta masukan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan yang akan diterapkan pada perusahaan dimasa yang akan datang, baik dari segi kebijakan dividen maupun kepemilikan saham pada perusahaan.

b. Bagi Investor

Dapat digunakan bagi investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi terutama pada perusahaan sektor properties, real estate dan infrastruktur dimasa yang akan datang.

c. Bagi Peneliti selanjutnya

Peneliti berharap agar hasil dari penelitian ini dapat dijadikan tambahan ilmu dan referensi untuk penelitian selanjutnya.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Adapun sistematika penulisan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab I ini berisi tentang gambaran singkat mengenai penelitian yang akan dilaksanakan yang berhubungan dengan latar belakang, rumusan masalah, tujuan dari penelitian, manfaat penelitian serta bagaimana sistematika penulisan atas penelitian yang dilakukan.

#### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Berisi tentang penjelasan mengenai landasan teori yang menjadi dasar dan acuan, berkaitan dengan teori – teori yang berhubungan dengan variabel penelitian serta menjadi dasar bagi peneliti dalam pengembangan hipotesis dan model penelitian.

#### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Pada Bab ini menjelaskan tentang variabel dependen dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian, metode penelitian, populasi, sampel, sumber data dan metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian.

#### **BAB IV ANALISA HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bagian ini menjabarkan mengenai prosedur dalam pengambilan sampel, statistik deskriptif variabel yang berkaitan dengan penelitian, hasil dari pengujian hipotesis penelitian yang nantinya akan diinterpretasikan menjadi suatu bentuk kata yang mudah untuk dipahami serta implikasi dari hasil analisis yang diperoleh.

#### **BAB V PENUTUP**

Bab ini merupakan bab terakhir dalam penelitian yang berisikan tentang uraian kesimpulan dari hasil penelitian, implementasi hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk peneliti – peneliti dimasa yang akan datang.