

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Pasar modal akan mengalami perubahan yang sangat cepat akan informasi-informasi yang nantinya mempengaruhi keputusan investor dalam pembelian maupun penjualan saham. Pada kondisi inilah investor akan diterpa pada beraneka ragam fenomena yang sering timbul, salah satunya pada saham ini dikenal dengan teori *random walk* yang diungkapkan oleh Maurice Kendall, berarti harga saham di masa depan sukar diprediksi penyebabnya sehingga harga saham itu bergerak secara acak (Hase & Haryono, 2018). Oleh karena itu, investor perlu teliti ketika ingin menginvestasikan dananya, salah satunya dengan menganalisis perusahaan. Analisis tersebut dapat dilakukan dengan mencari informasi tentang harga saham serta kinerja perusahaan tersebut yang dapat diwujudkan melalui laporan keuangan perusahaan. Ketika investor melakukan penilaian maka akan memberikan pengaruh pada pergerakan harga saham perusahaan. Pergerakan harga saham ini dikenal sebagai volatilitas harga saham. Investor dengan opini yang berbeda-beda mengenai tujuan profitabilitas perusahaan ialah akar masalah dari terjadinya volatilitas harga saham. Investor memutuskan untuk menjual sahamnya dikarenakan profitabilitas perusahaan yang tidak menentu maka harga saham cenderung mengalami penurunan, begitupun sebaliknya, investor tentunya berbondong-bondong menginvestasikan dananya pada perusahaan saat profitabilitas perusahaan pada titik yang tinggi, sehingga harga saham akan ikut tinggi pula. Tidak sedikit investor menggemari saham dengan tingkat volatilitas besar, alasannya seiring teori risiko dimana *high risk high return*, artinya saham yang mempunyai tingkat volatilitas tinggi tentunya memberikan *capital gain* besar, namun tidak lupa dengan risiko yang tinggi juga (Rowena & Hendra, 2017).

Volatilitas harga saham erat kaitannya dengan kebijakan *free float* saham. Arti *free float* merupakan banyaknya saham tersaji yang mampu dibeli oleh publik atau investor. Kebijakan *free float* saham ini mulai diterapkan untuk seluruh indeks pada Bursa Efek Indonesia, terutama LQ45 dan IDX30 yang diterapkan pada tahun 2019 (Market Bisnis, 2021). Aturan *free float* saham ini tentunya akan berdampak

pada IDX30, karena harus menyesuaikan pembobotan yang diterapkan oleh Bursa Efek Indonesia. Selain itu pula mempengaruhi volatilitas harga saham karena dengan *free float* akan memperlihatkan data seberapa besar kemungkinan frekuensi volatilitas saham tersebut. Saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar namun memiliki *free float* rendah, akan berkurang bobotnya dalam indeks. Kebijakan minimum *free float* telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia tiap perusahaan ialah sejumlah 7,5% (Bursa Efek Indonesia, 2021). Kebijakan ini berdampak pada kegiatan jual beli pada pasar saham yang mengalami penurunan, penyebabnya ialah saat suatu saham dengan kepemilikan *free float* rendah maka volatilitas harga maupun penyelewengan harga akan semakin sering terjadi. Akibatnya fluktuasi harga yang terbentuk pada pasar dikarenakan sikap investor yang cenderung menjadi spekulator, sehingga memberikan kerugian pada investor ritel yang menginvestasikan dananya pada saham dengan harga tinggi, karena mereka bertransaksi setelah investor spekulasi mengombang-ambingkan harga saham.

Perkembangan volatilitas harga saham pada IDX30 dari tahun 2012 hingga 2019 selalu mengalami naik maupun turun secara cepat, seperti yang tergambarkan pada gambar satu yang bersumber dari *TradingView*. Selama tahun 2012 serta 2013, volatilitas harga saham IDX30 selalu mengalami perubahan yang sangat cepat, artinya harga saham IDX30 naik maupun turun secara tidak stabil. Berdasarkan berita yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia ini kondisi pasar modal pada tahun 2013 sedang dalam masa kelam, dimana sentimen investor diguncang guncangkan oleh permasalahan perlambatan pertumbuhan ekonomi kuartal pertama 2013 serta kabar jika Indonesia tengah menghadapi defisit neraca perdagangan yang mengakibatkan kenaikan BBM, selain itu juga pengurangan rencana *Quantitative Easing* (QE) oleh ketetapan Bank Sentral Amerika Serikat, *The Federal Reserve* (*The Fed*) juga memberikan pengaruh nyata pada volatilitas harga saham di tahun 2013 (Bursa Efek Indonesia, 2013). Awal tahun 2014 volatilitas harga saham IDX30 mengalami penurunan yang artinya harga saham tidak terlalu mengalami fluktuasi yang besar. Kondisi ini disebabkan karena adanya sentimen dari investor terkait pelaksanaan Pemilihan Umum Legislatif serta Presiden (Pemilu). Namun di pertengahan tahun harga saham kembali berfluktuasi, karena

adanya sentimen dari investor mengenai hasil *quick count*. Sepanjang tahun 2015 kondisi pasar modal cenderung melemah yang berakibat pada volatilitas harga saham IDX30 semakin tinggi (Antara News, 2015). Fenomena ini terjadi karena adanya sentimen negatif dari investor mengenai ekonomi Republik Rakyat Tiongkok (RRT) yang mengalami keterlambatan serta adanya peningkatan tingkat suku bunga AS yang tak pasti, walaupun suku bunga ini ditetapkan di bulan Desember 2015 oleh *Federal Reserve*. Di tahun 2016 volatilitas harga saham IDX30 cenderung stabil, karena terjadinya peningkatan IHSG sebesar 193,36% pada tahun penutupan, dimana angka ini tertinggi selama 10 tahun terakhir yang dicatat oleh Bursa Efek Indonesia. Selain itu pula terjadinya peningkatan jumlah investor baru pada pasar modal, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) serta Bursa Efek Indonesia (BEI) melaporkan kenaikan banyaknya investor mencapai 535.994 SID dari 434.107 SID di tahun sebelumnya.

Sama halnya dengan tahun 2016, volatilitas harga saham IDX30 pada tahun 2017 juga cenderung stabil. Sentimen dari investor tidak menunjukkan adanya sentimen negatif, dikarenakan ekonomi global sedang mengalami periode *recovery* (pemulihan) yang berimbas baik pula pada harga komoditas kian sehat (Bank Indonesia, 2021). Selain itu pula akibat adanya kenaikan suku bunga yang semula 0,25% jadi 0,75%-1% yang ditetapkan bank sentral AS atau *Federal Reserve* (Kompas, 2017). Kenaikan volatilitas harga saham IDX30 di tahun 2018 disebabkan karena adanya penurunan kinerja IHSG, dimana akhir tahun 2018 IHSG menurun 2,54% setahun, hal ini berkebalikan dengan tahun 2016 yang mampu mencatat *return* 15,32% serta tahun 2017 sebesar 19,99% (CNBC Indonesia, 2021). Selain itu pula karena adanya sentimen negatif dari investor terkait kenaikan suku bunga acuan oleh The Fed, perang dagang AS dengan Tiongkok, komentar atau cuitan Presiden Trump melalui media sosial *Twitter* mengenai pemerintahan, serta situasi ekonomi AS pun ikut serta dalam memberikan pengaruhnya pada pasar saham (Republika, 2019). Pada tahun 2019, harga saham IDX30 tidak terlalu naik tinggi sehingga volatilitas harga saham cenderung stabil. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, peningkatan pertumbuhan frekuensi perdagangan tercatat 21% tumbuh menjadi 469.000 kali setiap harinya, sehingga peningkatan ini

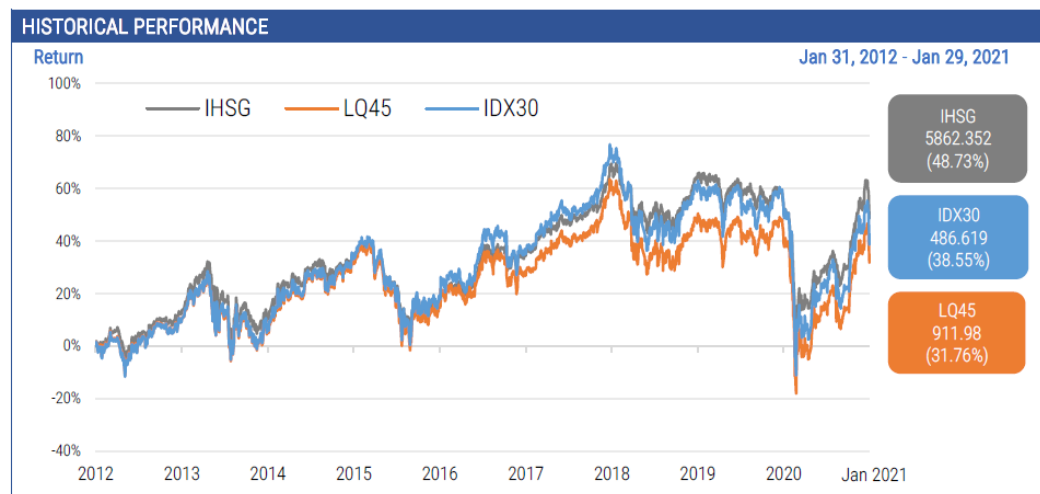
membuat likuiditas perdagangan saham BEI berada unggul dibandingkan dengan Bursa Efek yang berada di lingkungan Asia Tenggara (Bursa Efek Indonesia, 2019).



Gambar 1. Grafik Volatilitas Harga Saham IDX30

Sumber: TradingView

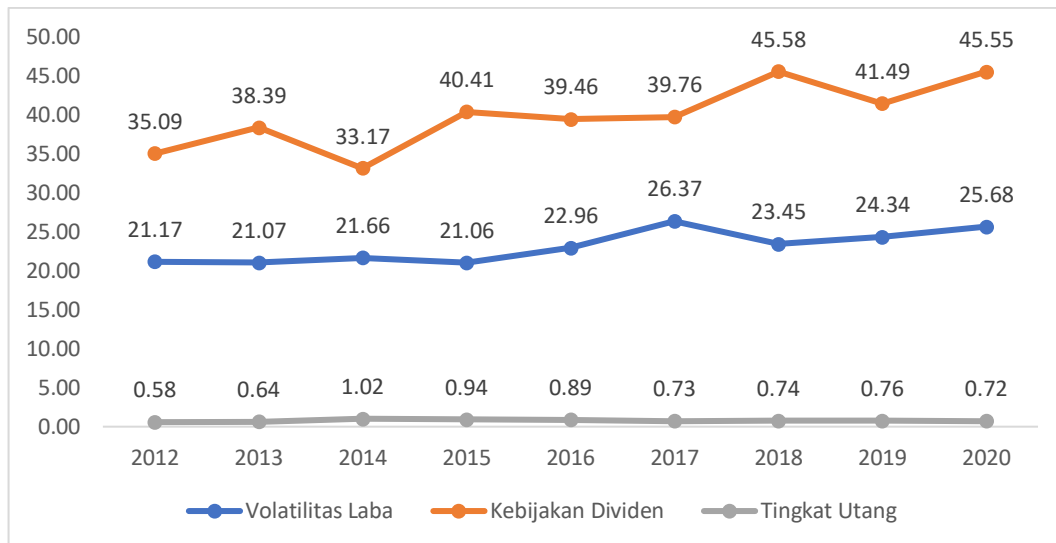
Selain karena adanya fenomena-fenomena umum tersebut, selama delapan tahun terakhir dari tahun 2012 hingga 2019, IDX30 mengalami pertumbuhan di bawah IHSG. Pada gambar yang tersaji pada gambar dua yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia, dapat diketahui jika IDX30 mengalami pertumbuhan sebesar 38,55%. Angka ini masih berada di atas indeks LQ45 yang mampu mencatat pertumbuhan sebesar 31,76%. Namun pertumbuhan IDX30 ini masih berada di bawah pertumbuhan IHSG yang cakap bertumbuh sebesar 48,73%. Kinerja IDX30 yang berada di bawah IHSG ini merupakan dampak dari melemahnya IHSG karena fenomena-fenomena selama delapan tahun terakhir. Padahal seharusnya IDX30 ini mampu melampaui pertumbuhan IHSG karena perusahaan-perusahaan IDX30 memiliki likuiditas yang terbaik.



Gambar 2. Riwayat Kinerja IHSX, IDX30, dan LQ45

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Selain adanya sentimen dari para investor, ada dua faktor yang mampu memberi pengaruh volatilitas harga saham, yakni faktor makro dan mikro. Kondisi ekonomi secara luas merupakan faktor makro, contohnya tingkat suku bunga, inflasi, politik, nilai tukar mata uang, lalu kondisi lainnya sehingga membawa pengaruh pada profitabilitas perusahaan. Sedangkan faktor mikro ini yang akan mempengaruhi perusahaan secara kontan, seperti harga, ketersediaan bahan baku, perubahan manajemen, produktivitas perusahaan, dan sebagainya yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan (Putri, 2020). Dengan keberagaman faktor tersebut tentunya memberikan pengaruh pada harga saham yang bergerak secara fluktuatif. Banyak aspek yang dapat memberikan pengaruh pada volatilitas harga saham, namun pada penelitian ini hendak mengkaji berbagai aspek seperti volatilitas laba, kebijakan dividen, dan *leverage*.



Gambar 3. Pergerakan Tingkat Pendapatan, Kebijakan Dividen, dan Utang Perusahaan IDX30

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan grafik pada gambar tiga yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia terkait tingkat pendapatan, kebijakan dividen, dan utang perusahaan IDX30 mengalami fluktuasi, dimana naik maupun turun selama delapan tahun terakhir. IDX30 ini mulai diresmikan oleh Bursa Efek Indonesia di tahun 2012 (Bursa Efek Indonesia, 2021). Keadaan tersebut menimbulkan fenomena karena tidak adanya ketidaksesuaian dengan teori. Jika dilihat dari volatilitas laba, laba perusahaan IDX30 cenderung tidak stabil, dimana mengalami peningkatan di tahun 2013, 2015, 2017, 2018, serta 2020. Peningkatan volatilitas laba ini tentu berarti perusahaan tidak dapat menghasilkan laba yang stabil. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori, dimana ketika tingkat volatilitas laba suatu perusahaan tinggi yang berarti perusahaan semakin banyak mengalami risiko sehingga dihindari oleh para investor sehingga volatilitas harga saham menurun. Namun kenyataannya, volatilitas harga sahamnya mengalami kenaikan, begitupun sebaliknya, ketika volatilitas laba perusahaan menurun di tahun 2014, 2016, dan 2019, volatilitas harga sahamnya mengalami penurunan pula. Permasalahan lainnya pun muncul terkait dengan kebijakan dividen, di tahun 2013, 2015, dan 2018 dividen yang diberikan oleh perusahaan IDX30 mengalami penurunan, namun volatilitas harga saham pada tahun tersebut mengalami peningkatan. Sementara pada tahun 2014,

2016, 2017, 2019, dan 2020 dividen yang dibagikan perusahaan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, namun volatilitas harga saham di tahun tersebut cenderung stabil atau mengalami penurunan. Secara teori kondisi ini jelas bertentangan, karena investor menyukai perusahaan dengan tingkat dividen yang tinggi. Jadi ketika dividen perusahaan tinggi maka peluang harga saham mengalami naik maupun turun secara cepat kian tinggi. Fenomena lain muncul terkait dengan tingkat utang, pada tahun 2013, 2014, 2018, dan 2019 tingkat utang mengalami peningkatan, namun volatilitas harga saham mengalami penurunan. Begitupun sebaliknya, di tahun 2015, 2016, 2017, dan 2020 tingkat utang mengalami penurunan, sementara volatilitas harga sahamnya mengalami peningkatan. Teori yang ada jika tingkat utang kian tinggi lalu harga saham akan kian volatil, dimana investor akan menanamkan dananya untuk perusahaan yang mempunyai tingginya utang. Maknanya jika tingkat utang perusahaan tinggi maka perusahaan dapat terus berkembang.

Volatilitas harga saham sudah tidak sedikit dilaksanakan penelitian, namun sampai sekarang tetap terjadi inkonsistensi hasil penelitian tersebut. Penelitian ini memiliki keunikan dibandingkan penelitian lain berupa objek penelitian yang mencakup indeks 30 perusahaan dengan likuiditas tinggi, sementara kebanyakan penelitian hanya mencakup satu sektor saja. Karena 30 perusahaan ini sahamnya banyak ditransaksikan pada pasar modal yang artinya tiap harinya pasti ada transaksi, sehingga peluang harga saham tersebut mengalami volatilitas kian sering. Penelitian oleh Andiani & Gayatri (2018) serta Rowena & Hendra (2017) yang menyebutkan volatilitas laba memberikan pengaruh yang negatif pada volatilitas harga saham. Dimana jika volatilitas laba tinggi maka harga saham akan mengalami penurunan sehingga volatilitas harga saham akan semakin turun. Sementara Jannah & Haridhi (2016) juga melakukan penelitian serupa dan berhasil mendapatkan hasil bahwa volatilitas laba berpengaruh positif pada volatilitas harga saham. Namun, riset tersebut bertentangan dengan riset Dewi & Paramita (2019) dan Dominika & Yanti (2019) yang memberikan hasil jika volatilitas harga saham tak dipengaruhi oleh volatilitas laba, disebabkan karena perusahaan masih mampu membayar dividen walaupun sedang dalam keadaan laba yang tidak stabil. Berdasarkan penelitian Utami & Purwohandoko (2021), Dewi & Paramita (2019), Artikanaya &

Gayatri (2020), dan Priana & Muliarta RM (2017) yang mengungkapkan jika kebijakan dividen memberikan pengaruh positif pada volatilitas harga saham. Sementara Septyadi & Bwarleling (2020), Sutandijo (2019) mengungkapkan jika volatilitas harga saham tidak terpengaruh oleh kebijakan dividen, ketidakpengaruh ini disebabkan karena investor tidak hanya mempertimbangkan kebijakan dividen sebagai parameter dalam berinvestasi. Riset yang dilaksanakan Septyadi & Bwarleling (2020), Nazihah et al. (2020), Dominika & Yanti (2019), dan Rosyida et al. (2020) menyatakan jika volatilitas harga saham dipengaruhi positif oleh tingkat *leverage*. Sementara Utami & Purwohandoko (2021) mengungkapkan bahwa *leverage* tak memberikan pengaruh volatilitas harga saham, dikarenakan kegiatan operasional perusahaan cakup dimaksimalkan dengan dana utang kepemilikan perusahaan, serta investor tidak hanya melihat utang dalam pengambilan keputusan.

Meskipun banyak penelitian terkait faktor yang menentukan volatilitas harga saham sudah banyak diteliti, namun penelitian terdahulu didapatkan hasil yang beraneka ragam, oleh karena itu penelitian pada aspek ini tengah ditafsirkan sebagai pertanyaan yang atraktif. Hal tersebut yang dapat dijadikan fenomena dan *research gap* pada penelitian ini. Oleh karena itu, dilaksanakan penelitian lebih lanjut dengan judul “Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen, dan *Leverage* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan IDX30”.

I.2 Perumusan Masalah

Berlandaskan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka poin permasalahan yang akan diteliti pada penelitian ini yaitu:

- a. Apakah volatilitas laba berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan IDX30?
- b. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan IDX30?
- c. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan IDX30?

I.3 Tujuan Penelitian

Berlandaskan latar belakang maupun pokok permasalahan yang telah diterangkan lebih dulu, maka penelitian ini memiliki tujuan yakni:

- a. Untuk membuktikan pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham perusahaan IDX30.
- b. Untuk membuktikan pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham perusahaan IDX30.
- c. Untuk membuktikan pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham perusahaan IDX30.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Hasil penelitian diharapkan mampu diterapkan pada bermacam aspek, antara lain:

- a. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu menghasilkan kegunaan untuk pembaca sebagai sumber informasi maupun tinjauan terkait dengan permasalahan yang diteliti, serta untuk memberikan sumber lebih mengenai volatilitas laba, kebijakan dividen, *leverage*, dan volatilitas harga saham. Selain itu juga dapat menjadi salah satu acuan pendukung untuk mengembangkan penelitian yang lebih luas serta dijadikan referensi dalam menganalogikan teori yang telah dipelajari di bangku kuliah, sehingga nantinya bermanfaat dalam lingkungan kerja.

- b. Aspek Praktis

- 1) Perusahaan

Penelitian ini diharapkan layak dipakai bagi standar dalam menilai kinerja perusahaan lalu acuan dalam pengambilan keputusan.

- 2) Investor

Penelitian ini diharapkan layak dipakai untuk pedoman oleh investor sebelum berinvestasi, sehingga mempermudah investor untuk memahami faktor-faktor yang mampu memberikan pengaruh pada volatilitas harga saham.