

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan pada dasarnya didirikan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan sebanyak-banyaknya serta nantinya mampu mengembangkan perusahaan kedalam skala yang lebih besar. Namun, untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan harus memiliki modal yang cukup banyak. Salah satu cara perusahaan untuk memperoleh modal adalah dengan menerbitkan saham di pasar modal. Pasar modal sendiri merupakan suatu tempat untuk melakukan kegiatan jual beli instrumen keuangan. Instrumen keuangan yang diperjualbelikan dapat berupa saham, obligasi, reksadana, *warrant*, dan *right*. Pasar modal juga memainkan peran penting dalam memajukan perekonomian suatu negara. Kehadiran pasar modal di Indonesia sangat menguntungkan para investor maupun perusahaan-perusahaan yang membiayai kegiatan operasional mereka dengan menerbitkan sekuritas atau surat berharga di pasar modal. Pada dasarnya, pasar modal merupakan media yang mempertemukan pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang kekurangan dana. Investor disini yang nantinya akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang membutuhkan dana.

Investasi sendiri merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi di masa sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi dimasa yang akan datang (Selpiana & Badjra, 2018). Harapan keuntungan dimasa yang akan datang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan keuntungan yang

diharapkan (Terdaftar & Bursa, 2013). Investasi dibagi dalam dua kelompok, yaitu investasi pada aset-aset keuangan (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset-aset keuangan dapat dilakukan di pasar modal dan pasar uang, sedangkan investasi pada aset-aset riil dilakukan dengan membeli atau mendirikan aset-aset riil seperti membeli tanah atau mendirikan pabrik (Fajrihan, 2013). Tujuan utama dari investasi adalah memperoleh imbal hasil atau pendapatan yang lebih besar dari jumlah sumber daya yang diinvestasikan. Investasi dapat dilakukan dalam berbagai bentuk aset, seperti saham, obligasi, reksadana, dan lainnya.

Salah satu bentuk investasi yang paling umum diperjualbelikan di pasar modal adalah investasi saham. Menurut Fahmi (2012:85) dalam Selpiana & Badjra (2018), saham adalah kertas atau tanda bukti kepemilikan modal atau dana pada suatu institusi atau perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama institusi, yang disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham. Terdapat dua faktor yang menjadi pertimbangan oleh investor saat berinvestasi dalam bentuk saham, yaitu faktor imbal hasil (*return*) dan faktor risiko. Investasi saham dikenal sebagai investasi pasar modal yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi dan memberikan imbal hasil (*return*) yang lebih dibanding investasi di sektor lain (Safrani & Kusumawati, 2022). Investasi saham lebih cocok digunakan untuk investor yang menargetkan investasi jangka panjang karena memiliki tingkat pengembalian yang tinggi dimasa yang akan datang baik itu berupa *capital gain* maupun dividen.

Capital gain merupakan selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder. Sedangkan dividen sendiri merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan, dimana pembagian dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk menentukan jumlah dividen per sahamnya (Fajrihan, 2013). Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*), yakni dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai kepada pemegang saham sesuai jumlah saham yang dimiliki pemegang saham atau dapat pula berupa dividen saham, yakni keuntungan yang diberikan kepada investor dalam bentuk penambahan saham bukan dalam bentuk tunai.

Keputusan untuk berinvestasi akan dipengaruhi oleh penilaian investor terhadap harga saham suatu perusahaan. Besarnya permintaan dan penawaran saham yang terus berfluktuasi akan terpengaruh dengan adanya keputusan ini. Sama halnya dalam hukum permintaan dan penawaran, apabila permintaan tinggi maka harga akan naik, sebaliknya, apabila penawaran tinggi maka harga akan turun (Hidayati & Sukmaningrum, 2021). Harga saham yang berfluktuatif inilah yang kemudian menyebabkan terjadinya volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham adalah pergerakan naik turunnya harga saham didalam bursa efek yang dapat digunakan untuk menentukan risiko saham dan seberapa cepat harga saham dapat berfluktuasi (Aten & Nurdiniah, 2020). Ketidakpastian *return* dapat ditunjukkan dengan nilai volatilitas yang tinggi (Rachmawaty & Afridayani, 2023). Oleh karena

itu, investor harus memiliki strategi yang tepat dalam mengelola investasinya agar menerima *return* yang maksimal. Memahami volatilitas harga saham dapat menjadi salah satu tindakan yang dapat dilakukan investor, karena hal ini dapat membantu investor menghindari kesalahan yang merugikan pada saat memilih saham mana yang akan dibeli.

Perkembangan volatilitas harga saham pada IDX30 dari tahun 2012 hingga 2019 selalu mengalami kenaikan maupun penurunan secara cepat, seperti yang digambarkan pada grafik berikut ini.

Gambar 1.1

Grafik Perkembangan Volatilitas Harga Saham



Sumber: TradingView

Berdasarkan berita yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia ini kondisi pasar modal tahun 2013 sedang dalam masa kelam, dimana sentimen investor digoncang ganjingkan oleh permasalahan perlambatan pertumbuhan ekonomi kuartal pertama 2013 serta kabar jika Indonesia tengah menghadapi defisit neraca

perdagangan yang mengakibatkan kenaikan BBM, yang memberikan pengaruh nyata pada volatilitas harga saham di tahun 2013. Awal tahun 2014, volatilitas harga saham IDX30 mengalami penurunan yang artinya harga saham tidak terlalu mengalami fluktuasi yang besar. Untuk tahun 2015 sendiri pasar modal cenderung melemah yang berakibat pada volatilitas harga saham IDX30 semakin tinggi. Fenomena ini terjadi karena adanya peningkatan tingkat suku bunga Amerika Serikat yang tak pasti, walaupun suku bunga ini ditetapkan di bulan Desember 2015 oleh *Federal Reserve*.

Ditahun 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, terjadinya peningkatan jumlah investor baru di pasar modal, dimana data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang mencatat jumlah investor baru pasar modal sampai akhir dengan akhir Desember 2016 naik menjadi 535.994 SID dari tahun sebelumnya hanya 434.107 SID. Sama halnya dengan tahun 2016, volatilitas harga saham IDX30 pada tahun 2017 juga cenderung stabil. Hal ini dikarenakan ekonomi global sedang mengalami periode *recovery* (pemulihan) yang berimbas baik pada harga komoditas kian baik. Kenaikan volatilitas harga saham IDX30 di tahun 2018 disebabkan karena adanya penurunan kinerja IHSG. Selain menurunnya kinerja IHSG, ada pula sentimen negatif dari investor terkait perang dagang Amerika Serikat dengan Tiongkok serta situasi ekonomi Amerika Serikat pun ikut serta dalam memberikan pengaruh pada pasar

saham. Pada tahun 2019, harga saham IDX30 mengalami kenaikan yang tidak terlalu tinggi sehingga volatilitas harga saham cenderung stabil.

Dalam kenaikan atau penurunan harga saham selalu ada kesalahan yang disebut *overreaction* atau *mispriced*. *Overreaction* terjadi karena terlalu optimistis atau pesimistis dalam menanggapi suatu peristiwa yang diperkirakan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dimasa mendatang. Kedua sikap tersebut mempercepat kenaikan atau penurunan harga saham sehingga ada unsur *mispriced*, akibatnya akan terjadi arus balik untuk mengoreksi *mispriced* tersebut (Maskur, 2009). Oleh karena itu, investor harus berhati-hati terhadap pergerakan harga saham yang terlalu cepat naik atau terlalu cepat turun dengan tajam (volatilitas harga saham).

Volatilitas harga saham menjadi acuan para investor sebelum mengambil suatu keputusan investasi. Banyak faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham, salah satunya adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, dimana sebelum melakukan investasi, pemilik modal (investor) melakukan analisis terkait persentase dividen, risiko, kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen dan melakukan analisis fundamental (Utami & Purwohandoko, 2021). Menurut Fauziah (2017) kebijakan dividen adalah hasil penempatan laba, apakah laba yang didapatkan oleh perusahaan akan diberikan kepada para investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang bertujuan guna membiayai investasi pada periode yang akan datang. Hal ini tentu saja melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan

keduanya saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya (Arilaha, 2009).

Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda. Kebijakan dividen diartikan sebagai keputusan yang diambil perusahaan terkait pembagian dividen, seperti berapa jumlahnya, bentuk dividen yang dibagikan, dan tanggal pembagian (Aten & Nurdiniah, 2020). Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan dua pengukuran, yaitu *Dividend Yield* (DY) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Yield* (DY). *Dividend Yield* menggambarkan besarnya keuntungan atau tingkat pengembalian nilai investasi yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. *Dividend Yield* adalah salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi (Aten & Nurdiniah, 2020). Sedangkan *Dividend Payout Ratio* sendiri menunjukkan besarnya nilai yang diambil dari laba bersih perusahaan untuk pembayaran dividen. Investor akan mengamati *dividend payout ratio* karena didalamnya juga menentukan seberapa besar jumlah yang dapat ditahan suatu perusahaan sebagai sumber pendanaan (Yugisvuri, 2016).

Pada tahun 1958, Miller & Modigliani (MM) meyakini bahwa teori kebijakan dividen tidak relevan karena dalam pasar modal yang ideal, nilai perusahaan dan pemegang sahamnya tidak ada hubungannya dengan pembayaran dividen. Namun, nilai suatu perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari asetnya dan kebebasan perusahaan untuk menentukan investasi atau membagikan dividen. Teori yang dikemukakan oleh Miller & Modigliani ditantang oleh teori "*bird in hand*" yang dikemukakan oleh Gordon

(1956) Lintner (1962). Gordon dan Lintner menyatakan bahwa investor lebih memilih dividen tunai dari pada keuntungan modal yang dijanjikan dimasa depan, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk pengurangan risiko yang pasti. Teori ini juga didukung oleh teori sinyal dividen yang dikemukakan oleh (Ross, 1977) dan (Bhattacharya, 1979) yang menyatakan bahwa penggunaan dividen sebagai alat untuk mengirimkan sinyal yang nyata kepada perusahaan tentang pekerjaan masa depan perusahaan adalah metode yang benar. Teori tersebut didasarkan pada asumsi bahwa pengumuman perubahan dividen tunai mengandung informasi yang menyebabkan harga saham bereaksi (Pramuji, 2021).

Selain itu, Baskin (1989) juga menjelaskan mengenai teori fundamental yang menghubungkan antara volatilitas harga saham dan kebijakan dividen dimana investor lebih tertarik pada saham yang membagikan dividen dengan stabil untuk mengurangi risiko yang mungkin dihadapi. (Camilleri et al., 2019) dalam penelitiannya mengatakan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan pergerakan harga saham terbukti memberikan manfaat bagi para manajer dan pemegang saham di pasar modal untuk membantu dalam proses pengambilan keputusan. Adapun menurut (Lotto, 2021) yang menyatakan bahwa pembagian dividen menunjukkan komitmen manajemen untuk memaksimalkan investasi dari para pemegang saham dan dividen membawa informasi yang dapat memberikan sinyal yang dapat meningkatkan atau menurunkan harga saham yang kemudian menyebabkan volatilitas dari harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Fajrihan (2013), Selpiana & Badjra, (2018), Dewi & Paramita (2019), serta Silaban (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan

dividen yang diproksikan dengan *Dividend Yield* (DY) berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Andiani & Gayatri (2018) yang mengatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya *dividend yield* dapat berpengaruh pada tinggi rendahnya minat investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal dan berdampak bagi para pemegang saham. Peningkatan dividen yang dibayarkan dapat dianggap sebagai sinyal yang menguntungkan bagi investor dan para pemegang saham, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Zainudin et al., 2018), (Christy & Azhari, 2019), (Ridloah et al., 2022), (Sari & Pangestuti, 2021), serta (Tong Kam, 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Yield* (DY) berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. *Dividend Yield* mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham karena *dividend yield* merupakan imbal hasil yang diterima investor atas harga saham yang dibelinya. Penelitian ini juga didukung oleh (Angelina et al., 2023) yang menyatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Artinya, volatilitas harga saham yang rendah disebabkan karena *dividend yield* perusahaan yang tinggi.

Berdasarkan uraian fenomena, *research gap*, dan beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka penulis merasa perlu adanya penelitian lebih lanjut untuk melihat pengaruh *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham pada

perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX30 Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah: Apakah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Yield* (DY) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah: Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Yield* (DY) terhadap volatilitas harga saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Sebagai sumber informasi ilmiah dalam studi ataupun penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Sebagai salah satu bahan acuan bagi perusahaan untuk memperhatikan seberapa besar pengaruh kebijakan dividen pada tingkat volatilitas harga saham.

b. Bagi Investor

Sebagai sarana informasi dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

c. Bagi Pembaca

Hasil penelitian diharapkan berguna untuk menambah pengetahuan bagi pembaca dan sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.