

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perekonomian nasional membutuhkan dukungan finansial dari pemerintah dan sektor publik. Pasar modal berperan penting sebagai penyedia pendanaan alternatif. Keberadaan pasar modal memungkinkan terjadinya mobilisasi dana dari masyarakat untuk membantu mendukung rencana pembangunan nasional. Pendanaan ini dapat dimanfaatkan oleh pemerintahan melalui penerbitan surat utang atau obligasi, sementara perusahaan swasta bisa melalui penawaran instrument efek, baik berupa surat utang ataupun berupa saham kepada masyarakat luas.

Wadah transaksi bagi berbagai instrumen keuangan berjangka panjang, seperti saham, obligasi dan reksa dana biasa di sebut pasar modal. Pasar modal tidak hanya berfungsi sebatas pada perdagangan instrumen, tetapi juga sebagai sarana bagi pemerintah dan perusahaan untuk memperoleh sumber dana. Di sisi lain, pasar modal turut memfasilitasi kebutuhan investasi bagi para pemilik modal (Elliyana, 2020).

Masyarakat yang memiliki financial stabil dapat menanamkan modalnya di pasar modal melalui perusahaan sekuritas untuk memperoleh imbal hasil. Perusahaan yang menerima dana tersebut dapat memanfaatkannya untuk membiayai berbagai proyek yang menguntungkan. Pendanaan ini tidak hanya membantu perusahaan dalam menjalankan dan mengembangkan operasionalnya, tetapi juga berdampak positif pada peningkatan aktivitas ekonomi nasional (Handini & Astawinetu, 2020).

Instrumen investasi yang paling banyak diminati di Indonesia untuk sekarang ini adalah saham. Saham pada dasarnya adalah surat berharga yang bermanfaat sebagai bukti kepemilikan modal dalam suatu mitra. Di dalam surat tersebut, tertera informasi mengenai identitas perusahaan, nilai nominal, hak dan tanggung jawab yang diberikan kepada pemilik modal tersebut (Octavia et al., 2022). Perkembangan investasi saham di pasar modal Indonesia terus menunjukkan tren peningkatan tiap tahunnya. Tren ini mencerminkan tingkat bahwa kepercayaan masyarakat yang semakin kuat terhadap perusahaan, sehingga mendorong minat para investor untuk menanamkan modalnya secara lebih luas. Grafik dibawah ini merupakan pertumbuhan jumlah investor pasar modal di Indonesia periode 2020-2024.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Gambar 1.1 Grafik Jumlah Investor Pasar Modal di Indonesia periode 2020-2024**

Grafik di atas menunjukkan adanya pertumbuhan jumlah investor tiap tahunnya terutama dari tahun 2020-2024. Peningkatan pesat dari gambar di atas bisa dilihat terjadi di tahun 2020-2021 sebesar 92,89%, kemudian tahun 2021-2022 peningkatan sebesar 37,69, tahun 2022-2023 sebesar 17,9 dan tahun 2023-2024

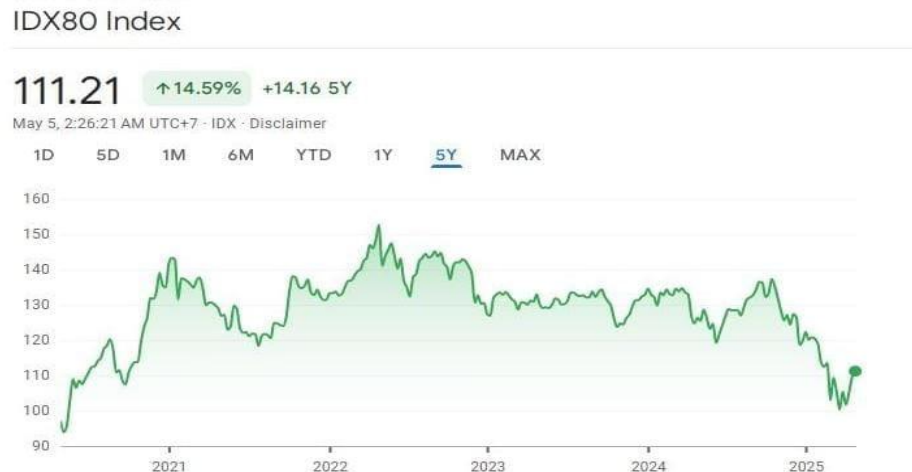
sebesar 17,96%. Total peningkatan dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2024 adalah sebesar 249,37. Peningkatan jumlah investor menunjukkan bahwa kesadaran masyarakat akan investasi semakin tinggi.

Peningkatan jumlah investor yang besar memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham yang cukup dinamis. Meningkatnya volume transaksi, baik penjualan maupun pembelian yang dipicu oleh banyaknya investor, berdampak langsung pada naik-turunnya harga. Pergerakan ini disebabkan oleh harga saham yang ditentukan oleh interaksi antara *supply* dan *demand* atas saham. (Octavia et al., 2022). Dinamika harga saham dalam waktu yang cukup padat menunjukkan kalau suatu harga saham berfluktuasi tinggi, sehingga hal ini bisa memperbesar nilai dari volatilitas harga saham.

Menurut Jogiyanto, (2020) istilah volatilitas harga saham menggambarkan seberapa besar nilai suatu saham di pasar saham pada suatu waktu. Pelaku pasar serta penawaran dan permintaan saham pada akhirnya menentukan penyesuaian yang berakibat pada harga penutupan di Lembaga pasar modal. Rachmani & Santoso, (2021) mengatakan Investor perlu memperhatikan tingkat volatilitas sebelum menentukan pilihan investasi saham dan menilai risikonya. Hal ini dikarenakan gambaran mengenai potensi keuntungan serta kemungkinan kerugian dapat dianalisis melalui data statistik volatilitas harga saham. Gejolak harga saham tidak hanya menilai dari laba yang diperoleh dan kerugian yang diterima akan tetapi juga menilai bagaimana tingkat pengembalian atau dividen. (Jasselyn, 2021) menjelaskan bahwa volatilitas harga saham penting untuk diteliti karena minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal terus meningkat dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih terjamin.

Bagi investor, Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai salah satu institusi pasar modal yang menyediakan sarana untuk melakukan kegiatan investasi. Selain menjalankan fungsi tersebut, BEI juga menyampaikan informasi terkini mengenai perkembangan pasar melalui publikasi data pergerakan harga saham. Salah satu bentuk informasi yang dipublikasikan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang dihitung dengan mendasarkan pada seluruh perusahaan tercatat yang masuk ke dalam komponen indeks. Pergerakan IHSG menjadi perhatian investor karena dapat digunakan sebagai gambaran kondisi pasar saat ini serta sebagai acuan untuk mencermati perubahan harga saham secara lebih rinci.

Kategori saham yang menjadi pertimbangan para investor untuk saat ini adalah indeks IDX80 yang termasuk dalam indeks saham di Bursa Efek Indonesia. Pertimbangan yang dilakukan bukan tanpa sebab akan tetapi dikarenakan saham-saham yang terdaftar dalam indeks IDX80 memiliki tingkat kapitalisasi pasar dan likuiditas yang tinggi, serta kondisi keuangan perusahaan yang stabil. Likuiditas saham menunjukkan tingkat kemudahan suatu saham untuk diperjualbelikan di pasar tanpa menimbulkan perubahan harga yang signifikan. Saham yang memiliki likuiditas tinggi umumnya ditandai dengan frekuensi dan volume perdagangan yang besar, sehingga harga saham lebih cepat merespons informasi yang diterima pasar. Meskipun terdiri dari saham-saham unggulan dan likuid, perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX80 tetap mengalami fluktuasi harga saham yang cukup signifikan dari waktu ke waktu, sehingga menarik untuk diteliti lebih lanjut terkait volatilitas harga sahamnya. Grafik dibawah ini menunjukkan bagaimana pergerakan harga saham perusahaan IDX80 periode 2020-2024.



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Gambar 1.2 Grafik Indeks Harga Saham IDX80 Tahun 2020-2024**

Berdasarkan gambar tersebut, terlihat adanya dinamika fluktuasi harga saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam IDX80 selama periode 2020–2024. Kenaikan harga saham paling signifikan terjadi pada tahun 2022, yang sejalan dengan meningkatnya jumlah investor pada tahun yang sama. Sementara itu, harga saham terendah selama periode 2020–2024 tercatat pada tahun 2021. Pada tahun berikutnya, pergerakan harga saham IDX80 kembali mengalami lonjakan walaupun masih disertai beberapa penurunan harga saham.

Fluktuasi harga saham yang terjadi pada saham IDX80 tidak hanya disebabkan karena adanya peningkatan jumlah investor akan tetapi bisa di pengaruhi oleh faktor lain. Menurut Gloria & Santioso, 2022 volatilitas dapat terjadi karena adanya faktor pemicu seperti faktor mikro dan makro. Faktor makro termasuk dalam faktor-faktor eksternal perusahaan yang berasal dari kondisi ekonomi secara keseluruhan, baik nasional maupun global seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, volume perdagangan dan kondisi politik, sedangkan faktor mikro merupakan faktor-faktor internal perusahaan yang mencerminkan

kinerja dan kondisi keuangan perusahaan seperti profitabilitas, kebijakan dividen, leverage, pendapatan laba dan ukuran perusahaan.

Pada penelitian ini variabel yang digunakan ialah kebijakan dividen, *Earning Volatility*, dan suku bunga. Kebijakan dividen dipilih karena mencerminkan sinyal keuangan perusahaan kepada investor, *Earning Volatility* karena menunjukkan kestabilan laba yang eksternal yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan dan pemilihan suku bunga karena perusahaan tidak bisa mengontrol langsung dalam perubahannya dan juga suku bunga memiliki implikasi yang signifikan terhadap keuangan perusahaan. Berbeda dengan volume perdagangan yang cenderung dipandang sebagai akibat dari pergerakan pasar, tingkat suku bunga memiliki hubungan kausalitas yang lebih fundamental terhadap volatilitas harga saham. Oleh karena itu, integrasi antara faktor internal perusahaan dan indikator makroekonomi ini dinilai lebih relevan dalam menjelaskan dinamika fluktuasi harga saham.

Kebijakan dividen menjadi salah satu preferensi penting dalam menganalisis profitabilitas, leverage, pendapatan laba dan ukuran perusahaan. Bagi investor, dividen dianggap sebagai sinyal atas kondisi keuangan dan prospek perusahaan ke depan. Namun dalam praktiknya, khususnya di pasar berkembang seperti Indonesia, informasi keuangan tidak selalu tersebar merata dan efisiensi pasar belum sempurna, sehingga kebijakan dividen dapat mempengaruhi keputusan para investor dan bisa memicu pergerakan volatilitas pada harga saham suatu perusahaan.

Perusahaan yang tercatat dalam indeks IDX80 adalah perusahaan yang mempunyai kapitalisasi pasar besar dan likuiditas tinggi. Meski demikian, harga

saham perusahaan-perusahaan ini tetap mengalami fluktuasi yang signifikan. Salah satu dugaan penyebab volatilitas harga saham adalah inkonsistensi atau variasi dalam pengeluaran kebijakan mengenai dividen. Beberapa perusahaan ada yang membagikan dividennya dalam jumlah besar dan secara rutin, akan tetapi ada perusahaan yang sebaliknya atau bahkan tidak mengalokasikan dividennya sama sekali. Hal seperti ini memunculkan beberapa pertanyaan mengenai apakah kebijakan dividen yang dikeluarkan suatu perusahaan berpengaruh terhadap kestabilan harga saham di pasar. Terdapat pula ketidakjelasan yang terjadi apakah investor lebih mempertimbangkan perusahaan yang secara rutin membagikan dividen (karena dianggap stabil), atau justru lebih tertarik pada perusahaan yang menahan laba untuk pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, dari sisi teoritis terdapat perbedaan perspektif mengenai hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham.

*signaling theory* atau teori sinyal menegaskan bahwa dividen menyalurkan sinyal kepada investor secara positif, sementara teori yang dikemukakan MM (Miller & Modigliani) berargumen bahwa kebijakan dividen tidak mendeterminasi secara langsung harga saham dalam pasar yang efisien.

Keputusan mengenai dividen berhubunga erat dengan penetapan pendanaan internal sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya korelasi antara pembagian laba dan laba ditahan, di mana pengurangan jumlah pembagian dividen akan berimbas pada akselerasi jumlah laba yang ditahan oleh perusahaan. Seberapa besarnya dividen yang akan dibagikan dapat diawasi melalui *dividend payout ratio*. Bukti empiris yang dilakukan oleh Diajeng dkk., (2021) serta (Rahayu & Sari, 2022) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* memiliki pengaruh dengan arah

positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Septyadi & Bwarleling, 2020) menyatakan bahwa dividend payout ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Faktor lain yang bisa mempengaruhi perubahan volatilitas harga saham yaitu volatilitas laba atau *earning volatility*. Volatilitas laba (*earning volatility*) menunjukkan adanya fluktuasi atau perubahan dinamika jumlah laba yang diperoleh oleh sebuah perusahaan dalam kurun waktu tertentu (Putri & Paramita, 2024). Naik turunnya laba dapat membebani perusahaan dalam mendapatkan pembiayaan eksternal karena perusahaan dalam keadaan yang tidak stabil.

Volatilitas laba atau *Earning Volatility* merupakan ukuran ketidakstabilan atau fluktuasi laba bersih perusahaan secara historis. Dalam konteks pasar modal, *Earning Volatility* mencerminkan tingkat kepastian atau prediktabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan. Investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang memiliki laba stabil, karena ini menunjukkan keberlangsungan usaha yang sehat dan risiko yang lebih rendah.

Perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX80 umumnya adalah perusahaan besar dan likuid dengan peran penting di pasar modal Indonesia. Namun demikian, laporan keuangan beberapa perusahaan di dalam indeks tersebut menunjukkan fluktuasi laba yang cukup drastis tiap periodenya. Ketidakstabilan laba ini berpotensi memicu keraguan di kalangan investor yang pada ujungnya akan tercermin dalam volatilitas harga saham. Semakin meningkatnya *Earning Volatility*, semakin sulit bagi investor untuk mengestimasi kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Ketidakpastian ini dapat menyebabkan

investor lebih reaktif terhadap informasi baru, memperbesar potensi spekulasi, dan memicu perubahan harga saham yang lebih drastis. Di sisi lain, perusahaan dengan *Earning Volatility* yang rendah (stabil) lebih cenderung dipersepsikan sebagai perusahaan yang memiliki manajemen yang baik dan prospek jangka panjang yang jelas. Hal ini biasanya berdampak pada perubahan harga saham yang signifikan, serta rendahnya resiko berinvestasi.

Hasil penelitian terdahulu memperlihatkan bahwa hubungan antara *Earning Volatility* dan volatilitas harga saham masih menunjukkan perbedaan temuan. Dalam penelitian Yulinda dkk. (2020), *Earning Volatility* dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Akan tetapi, hasil berbeda diperoleh Meinawati dkk. (2021) dan Safrani & Kusumawati (2022), yang menyimpulkan bahwa *Earning Volatility* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Di samping faktor tersebut, tingkat suku bunga juga termasuk variabel yang dapat memengaruhi perubahan volatilitas harga saham. Menurut Kasmir (2018), pihak yang menempatkan simpanan berhak menerima imbalan dari pihak penerima simpanan sesuai dengan kesepakatan awal. Dalam praktik perekonomian, suku bunga memiliki kedudukan yang penting karena digunakan sebagai instrumen pengendalian sekaligus sebagai variabel ekonomi. Atas dasar itu, bank sentral umumnya menjadikan suku bunga sebagai sarana untuk mengendalikan aktivitas pinjam-meminjam guna mencapai target moneter yang telah ditentukan. Dengan demikian, perubahan suku bunga akan segera memberikan konsekuensi terhadap pasar modal (Ratri & Munawar, 2022).

Sejumlah penelitian juga menegaskan adanya keterkaitan antara fluktuasi suku bunga dan volatilitas harga saham. Suputra dkk. (2023) mengemukakan bahwa semakin rendah tingkat BI Rates, semakin baik produktivitas pasar saham, sehingga volatilitas harga saham cenderung meningkat, dan kondisi sebaliknya pun dapat terjadi. Hasil yang sejalan juga ditemukan oleh Raihan dkk. (2023) serta Supeni & Mustofa (2020), yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Meningkatnya bunga deposito yang ditawarkan bank dapat mendorong perpindahan dana dari pasar saham ke sektor perbankan, sehingga permintaan saham menurun. Selain itu, kenaikan bunga kepada nasabah juga dapat diikuti oleh meningkatnya suku bunga pinjaman yang berdampak pada aktivitas investasi dalam perekonomian serta berpotensi menurunkan volatilitas harga saham (Raihan dkk., 2023).

Dari beberapa hasil penelitian yang diperoleh dapat disimpulkan bahwa adanya ketidakselarasan dari hasil yang diperoleh antar peneliti. Hal ini disebabkan oleh penggunaan data atau sampel yang relatif berbeda dan menyebabkan adanya perbedaan pada hasil akhir. Dari relevansi yang ada hingga saat ini harga saham masih saja mengalami fluktuasi. Untuk itu penelitian dengan topik tentang ini masih valid untuk dilanjutkan dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, *Earning Volatility* dan Suku Bunga terhadap Volatilitas harga saham pada perusahaan IDX80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan analisis permasalahan di atas, maka dapat dirumuskan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan IDX80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 – 2024?
2. Apakah *Earning Volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan IDX80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 – 2024?
3. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan IDX80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 – 2024?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka dapat ditentukan tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan IDX80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 - 2024.
2. Untuk menguji pengaruh *Earning Volatility* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan IDX80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 - 2024.
3. Untuk menguji pengaruh suku bunga terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan IDX80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 - 2024.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

#### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan, referensi dan dapat

digunakan informasi tambahan dalam kepustakaan pengetahuan mengenai Kebijakan dividen, *Earning Volatility* dan suku bunga terhadap Volatilitas harga saham perusahaan IDX80 di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4.2 Manfaat Praktis**

##### **1. Manfaat Bagi Peneliti**

Sebagai bahan masukan apabila suatu saat diminta masukan atau pendapat mengenai kebijakan dividen, *Earning Volatility* dan suku bunga terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan IDX80

##### **2. Manfaat Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan strategis bagi perusahaan dalam menentukan langkah-langkah perbaikan di masa mendatang. Selain itu, temuan yang diperoleh dapat berfungsi sebagai instrumen evaluasi terhadap kinerja historis perusahaan, sehingga manajemen dapat mengidentifikasi aspek-aspek yang perlu ditingkatkan guna mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan.

