

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG**

Saham merupakan salah satu investasi yang paling diminati di pasar modal. Harga saham terbentuk dari hasil interaksi penawaran dan permintaan. Permintaan yang meningkat akan mendorong peningkatan harga saham, dan harga saham pun akan turun jika permintaannya mengalami penurunan. Hal ini akan mengakibatkan perubahan harga saham setiap waktunya.

Perubahan indeks harga saham juga terjadi karena adanya saham tambahan. Pertambahan jumlah saham yang beredar bisa dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang terdaftar di Bursa Efek atau bisa juga terjadi *corporate action* yang berupa *warrant*, *split*, *right*, saham bonus, deviden saham dan saham konversi. Menurut Martawardaya (2017) dalam media kompas.com menyebutkan tahun 2017 tercatat 555 perusahaan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan 21 perusahaan melakukan listing pada tahun awal tahun 2017 hingga akhir Agustus 2017.

Menurut pengamat saham dari PT. Valbury Asia Securities Setiawan (2013) menyatakan bahwa fluktuasi indeks yang bergerak cepat terjadi karena mengikuti perkembangan ekonomi global yang belum stabil. Ketidakstabilan ini disebabkan adanya rencana pengurangan stimulus ekonomi di Amerika Serikat yang akan berdampak pada proyeksi pertumbuhan ekonomi negara tersebut serta proyeksi pertumbuhan ekonomi global. Dalam jangka pendek, pasar saham

Indonesia akan ikut terseret karena adanya pergerakan indeks regional yang berfluktuasi disebabkan oleh ketidakstabilan perekonomian global.

Ketidakstabilan perekonomian global bisa terjadi karena adanya isu perang dagang. Menurut Choirul Aminuddin dalam media tempo.co (Nurita & Warta, 2018) menyebutkan bahwa seluruh indeks sektoral mengalami penurunan dalam penutupan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), indeks terkoreksi 0,69% atau 43,376 poin ke level 6.210,698. Dari lima hari perdagangan saham pada pekan ketiga Maret 2018, indeks mengalami penurunan sebanyak empat kali atau turun sebesar 1,49%. Menurut Analis Binaartha Sekuritas, Nafan Aji Gusta dalam media tempo.co (Nurita & Warta, 2018), penurunan IHSG disebabkan kondisi perekonomian global yang tidak kondusif dengan meningkatnya tensi perang dagang di antara kubu AS dengan Tiongkok. Permasalahan ini disebabkan Tiongkok merespons kebijakan kenaikan tarif impor pada baja dan aluminium oleh Presiden AS Donald Trump, dengan mengagendakan penerapan kenaikan bea impor pada 128 produk AS. Selain itu Donald Trump juga menandatangani Surat Keputusan sebagai jalan untuk menerapkan tarif perdagangan senilai US\$ 60 miliar atau sekitar Rp 827 triliun bagi seluruh barang Cina yang masuk ke negara tersebut. Menurut Trump, tindakan ini sengaja dilakukan sebagai sanksi terhadap Cina yang telah melakukan pencurian teknologi dan tekanan Cina kepada sejumlah perusahaan Amerika Serikat agar menyerahkan teknologi tersebut.

Peristiwa tersebut dapat mempengaruhi perubahan indeks harga saham setiap waktunya. Perubahan indeks harga saham juga bisa disebut dengan

volatilitas harga saham. Menurut Firmansyah dalam Hugida (2011) volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga saham selama periode tertentu. Masyarakat umum sering menyamakan volatilitas dengan risiko, yang mana semakin tinggi volatilitas maka semakin tinggi pula ketidakpastian dari *return* yang diperoleh. Saham dengan volatilitas harian yang tinggi akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi, sehingga memberikan kesempatan kepada investor untuk melakukan transaksi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan (*capital gain*) dari selisih harga jual dan harga beli. Namun kegiatan seperti ini memiliki risiko yang tinggi atau dikenal dengan istilah “*high risk high return*”. Sedangkan saham dengan volatilitas rendah memiliki harga yang rendah. Investor biasanya tidak tertarik dengan saham seperti ini karena harus memegang saham dalam jangka waktu yang panjang agar memperoleh *capital gain*.

Tinggi rendahnya volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro menurut Schwert dalam Hugida (2011). Faktor makro merupakan faktor yang mempengaruhi perekonomian secara menyeluruh, mulai dari tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik ataupun hal lain yang memiliki pengaruh penting pada potensi keuntungan perusahaan. Adapun faktor mikro yaitu faktor memiliki pengaruh langsung terhadap perusahaan, seperti perubahan manajemen, harga, ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja serta faktor lain yang akan berdampak pada kinerja keuntungan perusahaan individual. Faktor yang beraneka ragam

tersebut menyebabkan harga saham bergerak secara fluktuatif. Fluktuasi harga saham yang signifikan bisa dilihat pada Gambar 1.1 berikut ini.



Sumber: <http://monitorsahamindonesia.blogspot.co.id>

Gambar 1.1

### GRAFIK INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE TAHUN AGUSTUS 2011- APRIL 2018

Pada gambar diatas menunjukkan bahwa fluktuasi IHSG cukup signifikan. Pada tahun 2012-2013 harga saham terlihat mengalami kenaikan hingga pada pertengahan 2013 harga saham mengalami penurunan yang cukup drastis hingga sampai pada level Rp. 3.824,17. Setelah mengalami penurunan IHSG kembali bangkit hingga awal tahun 2015. Walaupun pada pertengahan 2015 IHSG kembali mengalami penurunan secara drastis, namun diakhir tahun mulai mengalami peningkatan hingga Januari 2018.

Terdapat beberapa faktor yang akan mempengaruhi tingginya volatilitas harga saham, yaitu kebijakan dividen, nilai tukar, *leverage*, *firm size*, *volume* perdagangan saham, tingkat suku bunga dan inflasi. Akan tetapi dari sekian banyak faktor tersebut sulit untuk menyimpulkan faktor mana yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham antara lain, Selpiana & Badjra (2018) dalam penelitiannya menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham, ini sejalan dengan hasil penelitian (Mobarak & Mahfud (2017). Berbeda dengan hasil penelitian Khurniaji & Raharja (2013), Jannah & Haridhi (2016) serta Rowena & Hendra (2017), yang menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Adapun penelitian lainnya yang dilakukan Ananda & Mahdy (2015), yang menyatakan hasil yang berbeda yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Faktor lainnya yaitu *leverage*. Ada beberapa penelitian yang menjelaskan tentang pengaruh faktor ini, yaitu pada penelitian Selpiana & Badjra (2018), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hasil yang sama juga di tunjukan oleh penelitian Mobarak & Mahfud (2017). Selain pengaruh positif yang ditunjukkan oleh *leverage*, beberapa penelitian juga menjelaskan tidak adanya pengaruh dari faktor tersebut. Hal ini diyatakan oleh penelitian penelitian Sulia & Rice (2013), Ananda & Mahdy (2015), Dewi & Suaryana (2016) serta Ardiansyah & Isbanah (2017).

Ardiansyah & Isbanah (2017) dalam penelitiannya menyatakan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham. Ini bertentangan dengan hasil penelitian Selpiana & Badjra (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Hasil penelitian selanjutnya tentang nilai tukar mata uang, dijelaskan oleh Selpiana & Badjra (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hasil ini didukung oleh penelitian Romli *et al.* (2017) yang juga menyatakan hasil yang sama.

Romli *et al.* (2017) menyatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ini bertentangan dengan hasil penelitian Dewi & Suaryana (2016), yang menyebutkan bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Romli *et al.* (2017) dalam penelitiannya juga menyebutkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, walaupun sebenarnya pengaruh tersebut tidaklah terlalu signifikan. Ini bertentangan dengan hasil penelitian Azura *et al.* (2018) dan Rahmawati (2017) yang menyatakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Sementara itu, beberapa penelitian yang dilakukan diluar negeri menjelaskan mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Irandoost *et al.* (2013) menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dalam jangka waktu singkat, namun

tidak akan berpengaruh signifikan jika dalam jangka waktu yang lama. Penelitian lainnya yang dilakukan di Tehran oleh Lashgari & Ahmadi (2014) menyebutkan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan dan *earning volatility*, *leverage* serta ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Selain itu penelitian lain yang dilakukan oleh Ul-haq *et. al.* (2015) menyatakan kebijakan dividen dan leverage memiliki pengaruh positif signifikan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Penelitian yang dilakukan di Nigeria oleh Nkoro & Uko (2016) menyatakan bahwa nilai tukar dan inflasi berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Berdasarkan permasalahan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini. Penelitian ini adalah replikasi ekstensi dari penelitian Selpiana & Badjra (2018) yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, *Leverage* dan *Firm Size* terhadap Volatilitas Harga Saham. Peneliti menambahkan variabel tingkat suku bunga dan inflasi sebagai variabel independen agar penelitian ini dapat membantu investor mendapatkan hasil yang lebih akurat dalam mengenali volatilitas harga saham sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini akan menggunakan saham-saham yang aktif sebagai sampel penelitian yaitu sampel dari perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2012-2016. Alasan digunakannya saham aktif dalam sektor manufaktur adalah untuk menghindari kurangnya jumlah sampel penelitian yang disebabkan oleh sedikitnya jumlah populasi dari sektor yang diteliti. Selanjutnya penelitian ini diberi judul “*Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar*

*Mata Uang, Leverage, Ukuran Perusahaan, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2012-2016”.*

## **B. PERUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan masalah yang diteliti:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur ?
2. Apakah leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur ?
4. Apakah nilai tukar mata uang berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur ?
5. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur ?
6. Apakah inflasi berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur ?

### **C. TUJUAN PENELITIAN**

1. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend yield* terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh leverage yang diukur dengan DER terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar mata uang terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap volatilitas harga saham perusahaan manufaktur.

### **D. MANFAAT PENELITIAN**

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini:

1. Bidang Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bidang manajemen keuangan dan memperdalam lagi ilmu pengetahuan tentang faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham

2. Bidang Praktik

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang berguna untuk investor sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam pengambilan keputusan investasi.

#### **E. BATASAN MASALAH PENELITIAN**

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini:

1. Sampel pada penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode pada penelitian ini terbatas hanya menggunakan periode 2012-2016.
3. Variabel pada penelitian ini terbatas, karena penelitian hanya menggunakan 6 variabel independen yaitu, kebijakan dividen, *leverage*, ukuran perusahaan, nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga serta inflasi.