BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investor memiliki kebebasan dalam memilih dan menentukan bentuk investasi mana yang cocok dengan dirinya. Investasi ini dapat berupa investasi *financial assets* seperti saham, deposito dan obligasi ataupun juga *real assets* seperti tanah, emas dan bangunan. Masing-masing bentuk investasi ini memiliki tingkat risiko dan keuntungan yang berbeda-beda. Salah satu jenis instrumen pasar modal yang paling banyak ditawarkan perusahaan, paling populer dan paling mendominasi volume transaksi adalah saham. Saham (*stock*) merupakan surat tanda bukti kepemilikan bagian modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Julisa,2018).

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut yang terjadi karena adanya banyak faktor. Salah satu alasan mengapa investasi saham paling diminati oleh investor adalah karena faktor tingkat pengembalian saham (*return*) dan faktor risiko yang akan dihadapi oleh investor itu sendiri. Seorang investor biasanya cenderung akan mengumpulkan informasi-informasi mengenai harga saham maupun kinerja perusahaan sebagai bahan pertimbangannya dalam melakukan investasi. Seorang investor membutuhkan suatu tolak ukur yang dapat di jadikannnya untuk menilai apakah suatu investasi itu layak dilakukan atau tidak. Biasanya tolak ukur yang dijadikan penilaian adalah harga saham dan kinerja perusahaan (Dinda,2019).

Perkembangan kondisi pasar modal yang selalu berubah dengan cepat memberi dampak besar bagi keputusan investor dalam melakukan investasi saham. Dalam investasi pasar modal, para investor memerlukan sejumlah informasi yang bekaitan dengan dinamika harga saham guna pengambilan keputusan tentang saham perusahaan mana yang layak dipilih agar sesuai dengan karakteristik dan *return* yang diharapkan. Umumnya, semakin besar *return* yang diharapkan (*expected return*), maka semakin besar pula resiko yang akan dihadapinya. Namun, seperti yang kita ketahui bahwa hampir semua investasi mengandung risiko yang tidak dapat diketahui dengan pasti oleh investor.

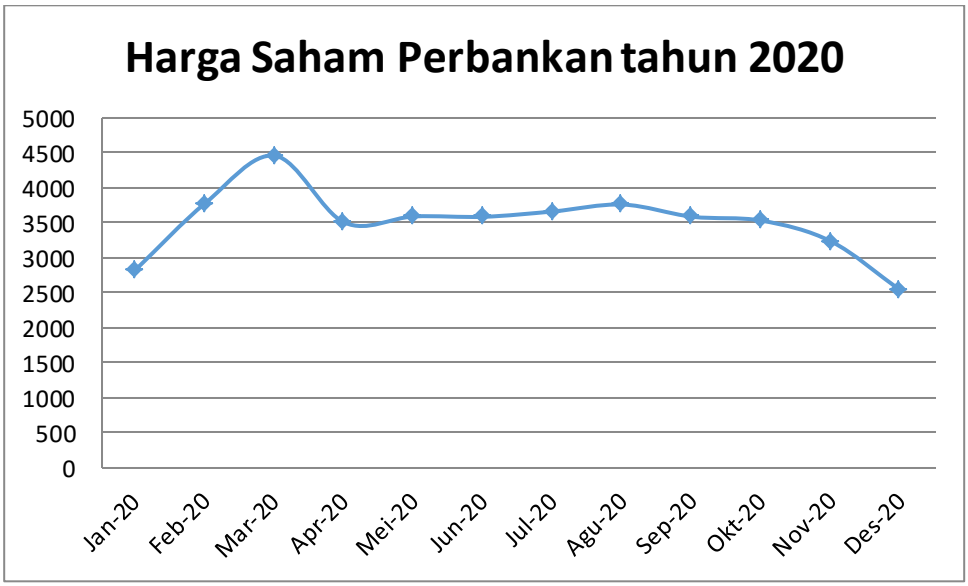
Penilaian investor terhadap harga saham dan kinerja perusahaan ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan kepada perusahaan dan pengambilan keputusan seorang investor apakah ia akan berinvestasi atau tidak diperusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak pada naik turunnya harga saham perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari volatilitas harga sahamnya. Volatilitas harga saham merupakan besarnya jarak antara fluktuasi atau naik turunnya harga saham atau valas. Volatilitas tinggi berarti harga naik tinggi dengan cepat lalu tiba-tiba turun dalam dengan cepat pula, sehingga memunculkan selisih sangat besar antara harga terendah dan harga tertinggi dalam suatu waktu (Sri,2018).

Secara umum, volatilitas di pasar keuangan mencerminkan tingkat risiko yang dihadapi investor. Investor pada dasarnya merupakan *risk averse* (tidak senang risiko), dan volatilitas harga saham menjadi sesuatu yang penting bagi mereka karena merupakan ukuran tingkat risiko yang mereka akan hadapi. Semakin tinggi volatilitas, maka ketidak pastian dari *return* yang akan diterima juga akan semakin tinggi. Bila volatilitas hariannya tinggi maka harga saham akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi sehingga memberi peluang untuk melakukan perdagangan atau transaksi demi mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan (*margin*) dari harga awal

dengan harga akhir pada saat melakukan transaksi. Meski demikian, risiko yang dimilikinya juga sangat besar. Pada saham seperti ini akan berlaku "*high risk high return*".

Volatilitas yang tinggi biasanya disukai oleh *trader* jangka pendek yang menginginkan *return* berupa pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) yang besar. Sedangkan, harga saham yang volatilitasnya rendah maka pergerakan harga sahamnya rendah. Pada volatilitas rendah biasanya investor tidak bisa memperoleh keuntungan tetapi harus memegang saham dalam jangka panjang agar memperoleh *capital gain* (Irma, 2017). Volatilitas yang rendah biasanya disukai oleh *trader* jangka panjang yang menginginkan kestabilan nilai *return*.

Berikut ini merupakan data harga saham perbankan tahun 2020 yaitu sebagai berikut :



Gambar 1.1 Harga Saham Sektor Perbankan tahun 2020

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dijelaskan bahwa rata-rata harga saham di sektor perbankan tahun 2020. Harga saham tertinggi yaitu ada pada bulan Februari dan Maret 2020 pada bulan ini harga saham perbankan mengalami kenaikan sampai 6,75% yaitu dimana harga saham perbankan di bulan Februari sebesar 3.774 naik menjadi 4.449 di bulan Maret. Namun di bulan April harga saham kembali mengalami penurunan tetapi harga saham dengan penurunan yang sangat signifikan terjadi di bulan November dan Desember 2020 bahkan penurunan harga saham ini sampai 7,02% yaitu dimana harga saham perbankan di bulan November sebesar 3.223 turun menjadi 2.521 di bulan Desember 2020.

Rendahnya harga saham-saham perbankan seluruhnya terkoreksi harga sejak awal tahun. Penurunan terdalam dialami oleh saham PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) yang turun 25,51%, disusul oleh PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) yang harganya terkoreksi 21,94% sejak awal tahun, Kemudian, saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) yang turun 11,96% sejak awal tahun, saham PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) yang terkoreksi 10,31%, dan saham PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) yang terkoreksi 10,28%. Kenaikan kinerja keuangan BMRI, BBCA, dan BBTN sepanjang semester pertama 2021 belum mampu mengangkat harga sahamnya ke zona hijau, setidaknya dalam periode sepekan perdagangan.

Analis Pilarmas Investindo Sekuritas menyebutkan alasan, pelemahan harga saham perbankan tidak terlepas dari sikap investor saat ini. Investor akan berfokus pada pemulihan ekonomi dalam negeri khususnya pada kuartal ketiga. Naiknya kasus harian Covid-19 tentu dapat memberikan tekanan pada pertumbuhan kredit perbankan. Pergerakan saham perbankan juga masih diwarnai oleh sentimen aksi korporasi dari masing-masing emiten. Hal inilah yang ikut memberikan pilihan *wait and see* investor terhadap saham-saham perbankan (Sumber: Kontan.co.id, diakses 26/01/2022).

Volatilitas harga saham terjadi ketika suatu informasi masuk ke dalam pasar modal. Harga saham cenderung senantiasa naik dalam tiap transaksinya berarti menghasilkan *return* saham yang tinggi (I Wayan dan Ketut, 2017). Hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor, sehingga menghasilkan volume perdagangan saham yang aktif. Tingkat harga saham akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga akan menghasilkan harga saham yang mencerminkan informasi baru. Informasi ini merupakan sinyal kepada para investor dalam melakukan investasi. Namun sinyal tersebut dapat direspon berbeda-beda oleh investor.

Studi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham telah dilakukan oleh para penelitian terdahulu. Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham seperti tingkat bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik, perubahan manajemen, harga dan ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja dan lain-lainnya yang memiliki dampak penting terhadap keuntungan perusahaan maupun kinerja keuntungan perusahaan individual. Namun dalam penelitian ini, faktor-faktor yang dijadikan untuk mengukur volatilitas harga saham adalah *profitabilitas*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannnya dengan penjualan, asset atau total aktiva maupun modal sendiri. *Profitabilitas* diukur menggunakan *Return on Equity*. *Return on Equity* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan memperoleh keuntungan dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan. *Return On Equity* memiliki nilai yang rendah menunjukkan atau menggambarkan bahwa perusahaan kurang baik. Hal tersebut akan berdampak pada menurunnya tingkat pengembalian yang diinginkan pemegang saham, maka untuk memenuhi keinginan pemegang saham perusahaan harus melakukan pengembalian modal sesuai dengan jatuh tempo

sehingga akan berdampak positif. *Return on equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen (Sujarweni, 2017).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) menyatakan bahwa *profitabilitas* memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan semakin tinggi *profitabilitas* maka menunjukkan semakin efisien perusahaan (emiten) menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi perusahaan dan meningkatkan harga saham.

Sedangkan hasil berbeda yang dilakukan oleh Diah dan Antika (2018) menyatakan bahwa *profitabilitas* memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan tingginya keuntungan yang didapatkan perusahaan ternyata belum tentu dapat membuat harga saham perusahaan itu ikut naik.

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator seberapa besar perusahaan itu menggunakan dananya. Pertumbuhan penjualan ini dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola manajemen perusahaan dengan baik. Hal ini dapat memberikan informasi bagi para pelaku pasar modal karena perusahaan tersebut mengelola dengan baik dan mempengaruhi para investor dalam melihat perubahan harga saham dimasa yang akan datang. Semakin cepat pertumbuhan penjualan, semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatannya (Aditya dan Mahdy,2015). Semakin besar perusahaan akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan memiliki hubungan dengan volatilitas harga saham (Yuyun, 2017).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Mahdy (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan lebih mudah melakukan investasi menggunakan dana pemegang saham sehingga hutang rendah dan ada harapan bahwa dengan investasi yang berasal dari dana pemegang saham dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang besar bagi investor.

Hasil penelitian berbeda yang dilakukan oleh Yuyun (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham.

Ukuran perusahaan yang besar akan sangat mudah akses ke pasar modal dan mampu memperoleh dana lebih tinggi jika di bandingkan dengan perusahaan kecil (Aditya dan Mahdy,2015). Semakin besar ukuran perusahaan informasi terkait dengan perusahaan juga mudak diakses public dan akan mengurangi tingkat volatilitas harga saham. Oleh karena itu, *size* memberikan pengaruh positif terhadap fluktuasi harga saham di pasar modal. Apabila ukuran perusahaan naik makan harga saham makin naik, perusahaan akan memungkinkan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan akan mengakibatkan ukuran perusahaan semakin besar dan berdampak pada harga saham yang tidak stabil (Aditya dan Mahdy, 2015). Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap volatilitas hal ini dikarenakan perusahaan besar biasanya mempunyai lebih banyak informasi publik dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham (Anastassia dan Friska, 2016).

Ukuran Perusahaan terdapat perbedaan hasil penelitian menurut Ananda dan Mahdy (2015) yang menemukan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan apabila ukuran perusahaan naik makan harga saham makin naik, perusahaan akan memungkinkan perusahaan untuk melakukan ekspansi.

Hasil penelitian berbeda dari Anastassia dan Friska (2016) bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin diversifikasi aktivitas semakin besar, sehingga perusahaan besar biasanya mempunyai lebih banyak informasi *public* dan dapat mengurangi tingkat volatilitas harga saham.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya digunakan untuk berinvestasi dimasa mendatang. Kebijakan pembagian deviden manjadi faktor penentu keputusan apakah seorang investor akan menginvestasikan dana mereka atau tidak di pasar modal (Andreas dan Surya, 2018).

Informasi tentang naik-turunnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dipandang cukup penting, karena dalam informasi tersebut mengandung muatan informasi yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Bagi investor pengharap imbalan *capital gain*, informasi tentang pembagian dividen dipercaya akan dapat memengaruhi perilaku harga saham di bursa akibat dari aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian tersebut. Perusahaan lebih suka menahan keuntungan daripada membagikan dalam bentuk dividen sedangkan investor lebih suka pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisir dalam bentuk *capital gain* (Andreas dan Surya, 2018).

Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) merupakan hasil perbandingan dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Rasio ini menggambarkan persentase jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor yang akan mempengaruhi pasar sehingga berdampak kepada naik-turunnya harga saham. Hal ini dikarenakan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang juga diiringi dengan semakin besarnya dividen yang dibagikan maka akan menyebabkan peningkatan harga saham. Banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba, sehingga permintaan akan saham tersebut meningkat (Raudhatul dan Musfiari, 2016).

Dividend payout ratio mempunyai pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Pembayaran dividen dapat menjadi patokan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dan kesempatan investasi bagi investor, sehingga perusahaan dengan dividen kas yang tinggi akan mempunyai volatilitas yang lebih rendah dalam harga saham. Tingginya pembayaran dividen menginterpretasikan bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik dan stabil, sehingga menurunkan volatilitas harga saham perusahaan terkait (Andreas dan Surya, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh I Wayan dan Ketut (2017) *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan kenaikan dividen yang dibayarkan lebih tinggi dari yang diperkirakan merupakan isyarat bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba di masa datang meningkat, hal ini akan menimbulkan reaksi positif sehingga harga saham naik.

Hasil penelitian berbeda oleh Andreas dan Surya, (2018) menunjukan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan tingginya pembayaran dividen menginterpretasikan

bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik dan stabil, sehingga menurunkan volatilitas harga saham perusahaan terkait.

Berdasarkan hasil penelitian yang berbeda itu dan dengan melihat fenomena yang telah diuraikan diatas, maka peneliti ingin menguji kembali dengan periode waktu dan objek penelitian yang berbeda mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dengan judul penelitian **"DETERMINASI VOLATILITAS HARGA SAHAM INDONESIA DI SEKTOR PERBANKAN" .**

1.2 Rumusan Masalah

Adapun masalah dari fokus penelitian tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh *profitabilitas* terhadap volatilitas harga saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap volatilitas harga saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020?
4. Bagiamana pengaruh *dividen payout ratio* terhadap volatilitas harga saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ruang Lingkup Sujek

   Ruang lingkup subyek dalam penelitian ini adalah *profitabilitas* pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan volatilitas harga saham.

2. Ruang Lingkup Objek

   Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah perusahan sektor perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Ruang Lingkup Tempat

   Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs *http://www.idx.co.id*, yahoo finance melalui situs *http://finance.yahoo.com*, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui situs *http://www.ojk.go.id*.

4. Ruang Lingkup Waktu

   Ruang lingkup penelitian ini adalah dari bulan November 2021 sampai dengan Januari 2022.

5. Ruang Lingkup Ilmu Penelitian

   Ruang lingkup ilmu penelitian ini adalah ilmu-ilmu manajemen keuangan seperti teori investasi, pasar modal, dan metode-metode yang mendukung topik dalam penelitian ini.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang di dapat dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh *profitabilitas* terhadap volatilitas harga saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020.
2. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap volatilitas harga saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020.

3. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020.
4. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh *dividen payout ratio* terhadap volatilitas harga saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang didapat dari penyusunan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagi Investor

   Manfaat penelitian ini bagi investor adalah sebagai sumber informasi dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga investor itu sendiri dapat lebih memahami keputusan dalam memilih emiten atau perusahaan dengan melihat perkembangan dan fluktuasi harga saham perusahaan tujuan.
2. Bagi Penelitian Selanjutnya

   Manfaat penelitian ini bagi penelitian selanjutnya adalah diharapkan menjadi salah satu referensi tambahan yang dapat berguna bagi penelitian selanjutnya, khususnya mengenai fluktuasi harga saham sehingga tidak hanya terbatas pada objek dan variabel yang telah ada namun juga dapat dikembangkan dan dicari faktor lainnya yang dapat memengaruhi fluktuasi harga saham.

1.6 Sistematika Penulisan

Secara garis besar penelitian ini terdiri dari 5 Bab yang disertai dengan beberapa sub bab. Agar mendapat gambaran tentang apa yang tertulis, maka adapun sistematika penulisan dalam penyusunan penelitian ini sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Bab pertama ini membahas tentang latar belakang masalah beserta peramasalahannya. Disini penulis mengangkat permasalahan dan pada bab ini juga terdapat rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian,

manfaat penelitian dan sistematika penulisan yang menjadi dasar penelitian ini.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab kedua ini akan menguraikan teori-teori yang berkaitan dengan topik penelitian yaitu *volatilitas harga saham*. Bab ini juga akan memaparkan definisi-definisi dan penjelasan terkait dengan penelitian yaitu *profitabilitas*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Terdapat pula kerangka pemikiran, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ketiga merupakan bab yang memaparkan metode yang akan digunakan dalam penelitian yang bersangkutan meliputi jenis penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan definisi operasional variabel serta teknik analisis data yang digunakan.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab keempat ini berisi tentang hasil penelitian yang dijabarkan melalui pengelolahan data baik analisis secara deskriptif maupun dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan untuk melihat pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen yang diteliti.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab kelima ini merupakan bab penutup yang berisi tentang kesimpulan dari hasil penelititan yang berisi jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, keterbatasan penelitian serta saran bagi objek penelitian ataupun bagi penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN