

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam menunjang perekonomian suatu negara pasar modal mempunyai peran yang begitu penting. Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian di dunia termasuk di Indonesia, dengan adanya pasar modal perusahaan bisa mendapatkan dana untuk melaksanakan kegiatan ekonominya. Hal ini dilihat dengan banyaknya perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk memperjual belikan sahamnya kepada investor. Pasar modal merupakan sarana untuk bertemunya kedua belah pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas, biasanya sekuritas yang diperjualbelikan umumnya memiliki usia lebih dari satu tahun misalnya obligasi dan saham.

Salah satu surat berharga yang sering diperjualbelikan di pasar modal ialah saham, karena jika dibandingkan dengan investasi pada surat berharga atau sekuritas lainnya saham memungkinkan investor untuk mendapatkan *return* atau keuntungan yang besar dalam waktu yang singkat (*high return*) meskipun saham juga memiliki sifat *high risk* dimana suatu saat harga saham bisa menurun dengan cepat. Jadi dapat dikatakan saham tersebut memiliki karakteristik *high risk high return*.

Return saham ialah pendapatan yang diperoleh investor berupa dividen maupun *capital gain*. Kieso et al. (2010) mengatakan dividen ialah suatu

pendistribusian laba oleh perusahaan kepada seluruh pemegang sahamnya sesuai dengan saham yang dimilikinya, diberikan setelah adanya persetujuan oleh pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). *Capital gain* ialah suatu pendapatan dari selisih harga jual saham yang tinggi dikurangi harga belinya, namun apabila selisih harga jual saham lebih rendah dari pada harga belinya itu akan menyebabkan kerugian (*capital loss*). Risiko merupakan faktor yang harus diperhatikan dalam berinvestasi, dimana investor harus mempertimbangkan unsur-unsur ketidakpastian yang merupakan risiko investasi.

Suatu keputusan investasi yang dibuat oleh investor tidak hanya mempertimbangkan dua faktor saja seperti *return* dan risiko, tetapi investor harus mengumpulkan informasi tentang perusahaan baik itu dari harga saham maupun kinerja perusahaan tersebut. Harga saham ini dipengaruhi oleh informasi yang terdapat di pasar modal, informasi tersebut dapat mempengaruhi perilaku investor untuk menjual atau membeli saham, sehingga nantinya akan berpengaruh terhadap nilai harga saham. Hal itu lah yang menyebabkan terjadinya volatilitas harga saham.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham, diantaranya faktor internal perusahaan, faktor eksternal perusahaan, faktor makro dan mikro ekonomi, dan teknikal. Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering digunakan sebagai alat untuk mengambil keputusan oleh para investor di pasar modal. Sedangkan faktor

teknikal bersifat teknis dan psikologis, seperti volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham, dan kecenderungan naik turunnya harga saham.

Dengan ini kita asumsikan bahwa investor bersifat rasional dimana faktor fundamental salah satu dasar untuk penilaian saham yang paling utama, dimana pada dasarnya nilai saham merupakan cerminan nilai perusahaan bukan hanya nilai instrinsik tapi juga mewakili harapan investor pada kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan di masa yang akan datang. Analisis fundamental ini berhubungan dengan struktur atau instrumen yang mendukung terjaganya eksistensi perusahaan baik dari dalam maupun dari luar perusahaan.

Faktor fundamental yang sering digunakan untuk memprediksi harga saham ialah rasio keuangan. Rasio keuangan masuk kedalam faktor internal perusahaan yang menekan pada aspek kebijakan perusahaan yang di proksikan dengan profitabilitas perusahaan, *leverage* keuangan, likuiditas perusahaan, dan salah satu yang masuk kedalam faktor internal perusahaan adalah pengumuman pembagian dividen.

Pengumuman pembagian dividen merupakan suatu aksi perusahaan yang berasal dari *intern* emiten, dimana hal tersebut merupakan salah satu faktor penting yang bisa mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Seorang investor harus memperhatikan informasi keuangan seperti informasi mengenai *cash flow*, *earning*, dan informasi tentang pembagian dividen. Salah satu tujuan investor menanamkan modalnya ialah untuk mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut. Keuntungan yang akan didapatkan oleh investor adalah berupa dividen atau *capital gain*.

Ada beberapa prosedur yang harus dilakukan dalam pembagian dividen diantaranya yaitu tanggal pengumuman, tanggal pencatatan, tanggal *ex-dividend*, dan tanggal pembagian dividen. Salah satu ramalan yang dibutuhkan oleh pelaku di pasar ialah ramalan mengenai harga pada saat sekitar *ex-dividend*, dimana tanggal pada saat hak atas suatu dividen periode berjalan dilepas dari sahamnya, biasanya memiliki jangka waktu empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan saham (Sularso, 2003). Adanya perbedaan respon investor terhadap prosedur pembagian dividen ini dimana pada saat bertransaksi di pasar modal akan menyebabkan terjadinya perubahan keseimbangan harga saham.

Indek LQ45 atau *LiQuid* 45 di Bursa Efek Indonesia yang merupakan gabungan dari 45 perusahaan yang unggul dan sahamnya merupakan *favorite* bagi investor. Saham-saham tersebut menjadi *favorite* investor dikarenakan memiliki risiko yang rendah dibandingkan dengan saham yang lainnya. Indek LQ45 ini ialah salah satu indeks harga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia, dan merupakan indek yang cukup terkenal selain Indek Harga Saham Gabungan (IHSG).

Indeks LQ45 ini dihitung dengan menghitung rata-rata harga saham dari 45 perusahaan LQ45, sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dihitung dengan menghitung rata – rata harga saham dari semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu indeks LQ45 mengalami pertumbuhan yang lebih baik dari pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2017. Dimana indeks LQ45 tumbuh sebesar 22,02% sementara itu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) hanya naik sebesar 19,9%. Dengan pertumbuhan tersebut akan

mencerminkan kinerja yang baik pada indeks LQ45 hal tersebut bisa dilihat dengan *dividen payout ratio* nya. Berikut tabel perbandingan 5 perusahaan LQ45 yang pembayaran *dividend pay out ratio* nya besar dari tahun 2014 – 2017 dilihat pada Tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1
Perbandingan lima perusahaan LQ45 yang *dividend payout ratio* besar dari tahun 2014 – 2017

NO	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN			
		2014	2015	2016	2017
1	Surya Citra Media, Tbk (SCMA)	70,41	79,66	71,11	53,48
2	AKR Corporindo, Tbk (AKRA)	62,80	45,74	47,39	39,81
3	Astra International, Tbk (ASII)	45,59	49,54	44,87	11,79
4	United Tractors, Tbk (UNTR)	64,95	66,89	10,66	49,08
5	Unilever Indonesia, Tbk (UNVR)	44,67	99,88	99,69	44,66

Sumber : www.idx.co.id

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa pergerakan pembayaran dividen lima perusahaan LQ45 dari tahun 2014-2017 mengalami fluktuasi. Dimana pergerakan pembayaran dividen tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor internal maupun eksternal. Dapat dilihat pada perusahaan Unilever Indonesia, Tbk, fluktuasi pembayaran dividen yang dihadapi cukup besar dari tahun ke tahunnya, pada tahun 2014 pembayaran dividen sebesar 44,67 dan pada tahun 2015 naik atau melonjak cukup besar menjadi 99,88 lalu pada tahun 2016 menurun drastis menjadi 44,66, dengan fluktuasinya dividen ini akan lebih beresiko dari pada dividen yang stabil. Fluktuasi dividen ini akan mempengaruhi harga saham. Fluktuasi harga saham menandakan semakin besarnya resiko

investasi yang akan dihadapi oleh investor. Perusahaan pasti menyadari bahwa investor akan memperhatikan pengembalian dividen, dan tingkat risiko investasi mereka (saham) akan mempengaruhi nilai perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, 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. Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan dividen yang lebih kecil dari yang diperkirakan merupakan suatu isyarat bahwa manajemen meramalkan laba di masa yang akan datang rendah, hal ini akan menyebabkan reaksi negatif sehingga harga saham turun. Perubahan naik turun dari harga saham inilah yang disebut dengan volatilitas harga saham.

Volatilitas harga saham merupakan jarak antara fluktuasi atau naik turunnya harga saham, Firmansyah (2006) dalam Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia (2011) mengatakan volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga suatu sekuritas selama periode tertentu. Dimana semakin tinggi tingkat volatilitas maka semakin tinggi juga tingkat ketidak pastian dari *return* saham yang akan di dapatkan. Adanya volatilitas menyebabkan resiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor semakin tinggi dan dampaknya pada ketidakstabilan minat investor dalam menginvestasikan dananya.

Dengan adanya volatilitas maka akan berpengaruh terhadap pembagian dividen. Dividen sebagai salah satu tolak ukur investor untuk berinvestasi dengan adanya pembagian dividen maka investor akan ingin berinvestasi pada perusahaan

tersebut. Pembagian dividen memiliki waktu tertentu yang harus diperhatikan oleh investor, informasi tersebut dapat diketahui melalui *ex-dividend date*. *Ex-dividend date* merupakan waktu hilangnya hak atas dividen. Investor yang ingin memperoleh dividen bisa membeli saham perusahaan yang membagikan dividen sampai pada sebelum *ex-dividend date*. Apabila investor membeli saham pada *ex-dividend date* atau setelahnya, maka investor tidak akan memperoleh hak atas dividen.

Ex-dividend date sangat berpengaruh kepada faktor fundamental perusahaan. Fundamental perusahaan mencerminkan kondisi internal perusahaan. Perubahan fundamental perusahaan dapat mengakibatkan perubahan reaksi investor dalam mengambil keputusan investasinya. Faktor fundamental menurut Tandelilin (2010), dalam melakukan analisis secara fundamental dengan menganalisis perusahaan, investor dapat memilih perusahaan yang layak untuk dijadikan alternatif investasi, memilih saham perusahaan yang harga pasarnya lebih rendah dari nilai intrinsik sehingga layak dibeli, dan memilih saham perusahaan yang harga pasarnya lebih tinggi dari nilai intrinsik sehingga menguntungkan untuk dijual.

Faktor fundamental yang digunakan pada penelitian ini ialah profitabilitas perusahaan dimana jika profitabilitas perusahaan tinggi maka tentunya laba yang akan didapatkan perusahaan juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya. Profitabilitas juga sering digunakan oleh investor untuk pertimbangan keputusan investasi, untuk mengukur profitabilitas perusahaan ini menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, *leverage*

keuangan sangat penting bagi investor untuk melihat seberapa besar perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya, untuk mengukur *leverage* ini menggunakan rasio *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan investor untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, untuk mengukur likuiditas ini menggunakan rasio likuiditas yang di proksikan dengan *Current Ratio* (CR). Indikator tersebut sangat penting karena dengan indikator keuangan tersebut investor bisa mengetahui pertumbuhan perusahaan baik itu dilihat dari keuntungan yang dimilikinya, tingkat hutang yang dimiliki maupun tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajibannya.

Faktor fundamental yang mempengaruhi volatilitas harga saham banyak diteliti baik itu di dalam negeri maupun di luar negeri. Sova (2013) meneliti tentang “pengaruh ratio leverage terhadap volatilitas harga saham” dimana tiga variabel leverage yang diteliti tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Karya (2012) melihat “analisis perbandingan pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap harga saham” dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham, leverage berpengaruh terhadap harga saham, dan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Bagitupun sejalan dengan penelitian Pasaribu (2008) dimana profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Arkan (2016) juga memperoleh hasil dimana *return on asset*, dan *current asset* berpengaruh terhadap harga saham.

Tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Petcharabul (2014) memiliki hasil *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian antara beberapa penelitian sebelumnya terhadap harga saham, volatilitas harga saham dan *ex-dividend date*.

Sehingga berdasarkan *research gap* tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai faktor fundamental terhadap volatilitas harga saham sebelum *ex-dividend date*. Dimana perbedaan didalam penelitian yang akan dilakukan sekarang ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada periode pengamatan yang digunakan yaitu tahun 2014 sampai dengan 2017 variabel dependen dan independen yang akan diteliti, perusahaan yang akan diteliti yaitu indeks LQ45 yang terdapat di BEI. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tergerak untuk melakukan penelitian pada Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan judul “ **Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Volatilitas Harga Saham Sebelum *ex-dividend date* pada perusahaan LQ45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017.**

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang tersebut dan mengingat cukup rumitnya persoalan yang ada serta ruang lingkup perusahaan yang luas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap volatilitas harga saham sebelum *ex-dividend date* pada Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017?

2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham sebelum *ex-dividend date* pada Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017?
3. Bagaimana pengaruh *likuiditas* terhadap volatilitas harga saham sebelum *ex-dividend date* pada Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017?

1.3 Tujuan penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap volatilitas harga saham sebelum *ex-dividend date* pada Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017
2. Untuk mengetahui *leverage* berpengaruh terhadap terhadap volatilitas harga saham sebelum *ex-dividend date* pada Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017
3. Untuk mengetahui *likuiditas* berpengaruh terhadap terhadap volatilitas harga saham sebelum *ex-dividend date* pada Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017

1.4 Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan akan mempunyai manfaat, yaitu:

1. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan bahan revisi untuk penelitian selanjutnya sehingga dapat dijadikan sebagai media pembanding untuk penelitian dengan masalah yang sama

2. Manfaat bagi masyarakat atau perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi perusahaan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan, serta dapat dijadikan pedoman untuk melakukan perbaikan saat ini maupun masa yang akan datang

3. Bagi Investor pasar modal

Penelitian ini diharapkan menjadi salah satu referensi investor dalam mengambil keputusan pada perusahaan mana akan menanamkan modalnya agar investor dapat memperoleh *return* dan dengan volatilitas harga saham.

1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Untuk lebih memusatkan penelitian pada pokok permasalahan untuk mencegah terlalu luasnya pembahasan, maka ruang lingkup penelitian ini antara lain:

- a. Populasi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini ialah Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.
- b. Waktu pengamatan penelitian ini adalah 4 tahun (2014-2017)

1.6. Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab, dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

Bab I : Pendahuluan

Pendahuluan memuat latar belakang penulis melakukan penelitian ini, batasan dan rumusan masalah, tujuan, manfaat dan ruang lingkup penelitian yang diperoleh dari pelaksanaan penelitian ini, serta sistematika penulisan.

Bab II : Kerangka teori

Bab ini berisi tinjauan pustaka yang digunakan untuk membahas masalah yang diangkat dalam penelitian ini. Berbagai definisi yang berhubungan dengan penelitian ini, serta penelitian terdahulu.

Bab III : Metode Penelitian

Berisi teknik-teknik yang dipakai dalam melakukan penelitian antara lain metode yang digunakan, sumber dan teknik pengumpulan data, teknik analisa data.

Bab IV : Hasil Penelitian dan pembahasan

Memuat hasil penelitian serta pembahasan permasalahan penelitian sesuai dengan tujuan penelitian. Bab ini juga berisi uraian / deskripsi / gambaran secara umum atas objek penelitian atau data umum dan data khusus.

Bab V : Penutup

Berisikan kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran yang diberikan atas penelitian.

