

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia adalah negara berkembang yang berkembang dengan baik. Pasar Indonesia bisa dikatakan menjadi domain investor lokal maupun asing. Investasi diartikan sebagai cara menempatkan modal atau dana dalam suatu aset yang diharapkan dapat membuahkan hasil atau meningkatkan nilainya di masa depan. Berinvestasi di pasar modal melalui penggunaan saham, obligasi, dan reksa dana menjadi pilihan tepat untuk memperoleh imbal hasil yang melimpah. Investor menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang dapat memberikan imbal hasil atau keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. Pengembalian adalah tujuan investasi, yaitu mencapai kemakmuran dengan meningkatkan kekayaan. Oleh karena itu, perusahaan selalu berusaha memberikan informasi atau sinyal balik (*return*) yang diharapkan investor berupa *capital gain* dan dividen.

Menurut Fauziah (2017) kebijakan dividen adalah hasil penempatan laba, apakah laba yang didapatkan oleh perusahaan akan diberikan kepada para investor sebagai diidividien atau akan ditahan kedalam bentuk keuntungan ditahan yang bertujuan guna membiayai investasi pada periode yang akan datang. Menurut Ary (2013), terdapat beberapa jenis dividen yaitu dividen tunai, dividen saham, *liquidating dividend*. Dividen bukan merupakan kewajiban perusahaan, karena jika perusahaan mengalami kerugian atau keuntungan hanya digunakan untuk ekspansi perusahaan, maka dividen tidak akan dibagikan. Dividen dibagikan setelah mendapat persetujuan pemegang saham dan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Menurut Sugiono (2009), perseroan telah menerapkan beberapa kebijakan dividen, yaitu kebijakan stabilisasi, rasio pembayaran dividen tetap, kebijakan kompromi dan kebijakan sisa dividen.

Pada tahun 1958, Miller dan 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 (Demirgunes, 2015). Teori yang diajukan oleh Miller dan Modigliani ditantang oleh teori "*bird in hand*" yang dikemukakan oleh Gordon (1956) dan Lintner (1962). Gordon dan Lintner mengatakan bahwa investor lebih memilih dividen tunai dari pada keuntungan modal yang

dijanjikan di masa depan, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk pengurangan risiko yang pasti. Hal ini diikuti oleh teori sinyal dividen yang dikemukakan oleh Ross (1977) dan oleh Bhattacharya (1979) yang menunjukkan bahwa penggunaan dividen sebagai alat untuk mengirimkan sinyal yang nyata kepada perusahaan tentang pekerjaan masa depan perusahaan adalah metode yang benar, meskipun mahal tetapi signifikan. Teori tersebut didasarkan pada asumsi bahwa pengumuman perubahan dividen tunai mengandung informasi yang menyebabkan harga saham bereaksi. Perusahaan dengan prospek yang baik dapat melakukan hal tersebut, sedangkan perusahaan yang kurang sukses akan kesulitan untuk melaksanakan pembayaran dividen secara terus menerus karena tidak memiliki arus kas yang cukup untuk melakukannya.

Bursa Efek Indonesia memiliki daftar beberapa perusahaan yang konsisten dalam membagikan dividen kepada para investor. Beberapa perusahaan telah diukur dan dimasukkan ke dalam Indeks *IDX High Dividend 20*. *IDX High Dividend 20* merupakan Indeks harga atas 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir. Beberapa sub sektor yang termasuk dalam indeks tersebut adalah Sub Sektor Makanan dan Minuman. Peneliti memilih Sub Sektor Makanan dan Minuman karena sub sektor makanan dan minuman yang cenderung tahan banting di tengah kontraksi ekonomi akibat pandemi yang terjadi tahun ini. Di saat sektor lain tertatih, sektor makanan dan minuman mampu terus membukukan laba sehingga tetap bisa menebar dividen (www.m.bisnis.com). Berikut merupakan gambaran perkembangan rata-rata dividen tunai pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020:

Table 1.1

Perkembangan Rata-Rata Dividen Tunai per Lembar Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020

Keterangan	Dividen Tunai per Lembar			
	2017	2018	2019	2020
Tahun	2017	2018	2019	2020
Jumlah	Rp 1,298	Rp 1,425	Rp 1,566	Rp 1.268
Rata-Rata	Rp 129,823	Rp 118,735	Rp 120,464	Rp 97,544
Perkembangan	-	-854,09%	145,61%	-1902,65%

Sumber: KSEI (Data diolah 2021)

Berdasarkan Tabel 1.1 terdapat fluktuasi dari perkembangan rata-rata dividen tunai Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Pada tahun 2018 rata-rata dividen tunai mengalami penurunan sebesar -854,09% yaitu dari Rp 129,823 pada tahun 2017 menjadi Rp 118,735 pada tahun 2018 dan pada tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar 145,61% dari tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2018 sebesar Rp 118,735 menjadi Rp 120,464 pada tahun 2019, dan mengalami penurunan lagi pada tahun 2020 dengan perkembangan rata-rata sebesar 1902,65% dari Rp 120,464 pada tahun 2019 menjadi Rp 97,544 pada tahun 2020

Pada Sub Sektor Barang Makanan dan Minuman yang aktif membagikan dividen pada tahun 2017 sebanyak 10 perusahaan dari total 33 perusahaan dengan jumlah Rp 1,298 Dan Rata-rata Rp 129,823, Pada tahun 2018 perusahaan yang aktif membagikan dividen sebanyak 12 perusahaan dari total 33 perusahaan dengan jumlah Rp 1,425 Rata-rata dan Rp 118,735 dan perkembangan -854,09%. Pada tahun 2019 perusahaan yang aktif membagikan dividen sebanyak 13 perusahaan dari total 33 perusahaan dengan jumlah Rp 1,566 dan Rata-rata Rp 120,464 dan perkembangan 145,61% dan pada tahun 2020 perusahaan yang aktif membagikan dividen sebanyak 13 perusahaan dari total 33 perusahaan dengan jumlah Rp 1,268 Rata-rata dan Rp 97,544 dan perkembangan -1902,65%.

Fluktuasi perkembangan rata-rata dividen tunai yang dibayarkan pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh posisinya likuiditas, tingkat inflasi, akses ke pasar modal, pembatasan hukum, pendapatan stabil dan investor ingin terus mengontrol perusahaan (Keown. Et al., 2010). Saat perusahaan mengumumkan dividen sinyal yang lebih tinggi dari ekspektasi pasar adalah sinyal prospek kinerja keuangan perusahaan sehingga diharapkan investor akan membeli saham perusahaan tersebut harga saham akan naik. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan mengumumkan dividen lebih rendah dari yang diharapkan, ini adalah sinyal tidak, investor akan menjual saham yang mereka miliki harga saham turun.

Menurut (Ullah et al. 2015) menyatakan bahwa volatilitas harga saham merupakan tolak ukur untuk menentukan resiko dari suatu saham. Ukuran volatilitas harga saham menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam periode yang pendek dan tidak mengukur tingkat harga, namun derajat variasinya dari satu periode ke periode 5 berikutnya. Bagi masyarakat umum, volatilitas harga saham menunjukkan ukuran risiko. Semakin tinggi volatilitas harga saham maka semakin besar kemungkinan harga saham naik dan turun secara

cepat. Volatilitas yang tinggi biasanya disukai oleh *trader* jangka pendek yang menginginkan *return* berupa *capital gain* yang besar. Sebaliknya volatilitas yang rendah biasanya disukai oleh *trader* jangka panjang yang menginginkan kestabilan nilai *return*. Berikut merupakan perkembangan rata-rata harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 :

Tabel 1.2

Perkembangan Rata-Rata Harga Saham per Lembar Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020

Keterangan	Harga per Lembar Saham			
	2017	2018	2019	2020
Tahun				
Jumlah	Rp 581,893	Rp 652,629	Rp 756,043	Rp 672,143
Rata-Rata	Rp 2,643	Rp 2,520	Rp 2,598	Rp 2,012
Perkembangan	-	-465,38%	309,52%	-2255,58%

Sumber : <https://investing.com> (Data diolah 2021)

Berdasarkan Tabel 1.2 terdapat fluktuasi dari perkembangan rata-rata harga saham Sub Sektor Makanan dan Minuman. Pada tahun 2018 rata-rata harga saham mengalami penurunan sebesar -465,38% yaitu dari Rp 2,643 pada tahun 2017 menjadi Rp 2,520 pada tahun 2018, pada tahun 2019 juga mengalami peningkatan sebesar 309,52% dari tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2018 sebesar Rp 2,520 menjadi Rp 2,598 pada tahun 2019, dan pada tahun 2020 juga mengalami penurunan sebesar -2255,58% dari tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2019 sebesar Rp 2,598 menjadi Rp 2,012 pada tahun 2020.

Penurunan perkembangan rata-rata harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor rasional yang merupakan kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing, ataupun indeks harga saham negara lain, dan faktor irasional diantaranya rumor pasar, bisikan teman, atau permainan harga (Subekti, 2012). Faktor lain penyebab fluktuasi harga saham adalah faktor internal seperti aksi korporasi perusahaan, dan proyeksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang, salah satunya data keuangan yang mempengaruhi harga saham adalah tingkat dividen tunai, tingkat rasio utang, rasio nilai buku, dan yang lainnya.

Perkembangan rata-rata pembagian dividen tunai pada Tabel 1.1 dan perkembangan rata-rata harga saham pada Tabel 1.2 sub sektor perusahaan makanan dan minuman memperlihatkan pergerakan fluktuasi pada periode 2017-2020. *Dividend Signaling Theory* mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Permasalahan kebijakan dividen sudah dari lama muncul, akan tetapi masih memberikan jawaban yang ambigu. Seperti pada penelitian Priana et al. (2017) memiliki hasil bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Meskipun penelitian mereka menggunakan perusahaan yang berbeda beda. Akan tetapi pada penelitian Jannah dan Haridhi (2016), memiliki hasil bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Demikian juga dengan *dividend yield*, penelitian yang dilakukan Christy et al. (2019) bahwa *dividend yield* berhubungan negatif tidak signifikan dengan volatilitas harga saham sedangkan penelitian Rashid dan Rahman (2008) memiliki hasil *dividend yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan dan berdasarkan data pergerakan rata-rata perkembangan dividen tunai dan rata-rata perkembangan harga saham yang mengalami fluktuasi di Sub sektor makanan dan minuman membuat peneliti ingin meneliti Pengaruh Kebijakan Dividen di proksi oleh variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend Yield (DY)* terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.

1.1 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
2. Bagaimana pengaruh *Dividend Yield (DY)* terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2020?
3. Bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend Yield (DY)* secara simultan terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

1.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat dijelaskan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Yield* (DY) terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY) secara simultan terhadap volatilitas harga saham pada Sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

1.3 Manfaat Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Penelitian ini dimaksudkan untuk menambah pengetahuan dan sebagai jenjang ilmiah untuk membuktikan teori yang dipelajari selama kuliah dengan kenyataan yang terjadi.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini dimaksudkan agar dapat dijadikan masukan dalam mengambil kebijakan dividen dengan tujuan menaikkan harga saham.

3. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai bahan masukan untuk memecahkan masalah yang berkaitan dengan kebijakan dividen, volatilitas harga saham dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi pengembangan penelitian lebih selanjutnya.