

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Seiring dengan meningkatnya segala kebutuhan manusia memaksa masyarakat untuk memiliki jiwa yang kreatif dan inovatif dalam menjalankan usahanya. Kini menjamurnya perusahaan-perusahaan berskala besar yang tentunya membutuhkan modal kerja. Dalam pemenuhan modal kerja, perusahaan biasanya memiliki alternatif-alternatif yang dapat diambil diantaranya adalah bank, pasar modal, dan juga lembaga pembiayaan lainnya. Dalam pemilihan alternatif juga disesuaikan dengan kondisi perusahaan. Jika perusahaan tersebut bergerak dalam bidang bisnis dan berbentuk PT (Perseroan Terbatas), maka pasar modal adalah pilihan yang tepat, dimana pada pasar modal ini perusahaan akan berhubungan dengan masyarakat kalangan umum yang akan menjadi investor.

PT. United Tractors, Tbk adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri, memakai alternatif pasar modal dalam pemenuhan modal kerjanya. Pasar modal menurut UU No.8 tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan permintaan efek, jangka panjang oleh perusahaan atau lembaga yang berkaitan dengan efek.¹ Seiring dengan perkembangan pasar modal di Indonesia, juga telah dikembangkan pasar modal syariah dimana pada pertengahan tahun 2000 dikeluarkan *Jakarta Islamic Indeks* (JII). Indeks ini mensyaratkan saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

¹ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, (Yogyakarta: BEFE, 2013), hlm.219.

Pasar modal adalah pasar tempat diterbitkannya serta diperdagangkannya surat-surat berharga jangka panjang khususnya saham dan obligasi.² Jadi pasar modal merupakan tempat terjadinya jual beli saham antara emiten dan investor, pasar modal memiliki peranan yang sangat penting, karena selain sebagai sarana pendanaan juga merupakan sebagai sarana bagi masyarakat yang ingin berinvestasi dalam bentuk-bentuk surat berharga seperti saham. Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas aktiva dan penghasilan perusahaan. Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.

Harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh sebuah hukum permintaan dan penawaran. Harga suatu saham cenderung naik apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran.³ Salah satu keuntungan memiliki saham adalah memperoleh dividen. Menurut *Black's Law Dictionary* dividen adalah *the distribution of current of accumulated earning to the shareholders of corporation pro rate based on the number of shares owned*.⁴ Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai (*cash*) namun ada juga pembayaran dividen dilakukan dalam bentuk pemberian saham, bahkan juga ada dalam bentuk pemberian *property*.⁵

² Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantara Pasar Modal*, (Jakarta:PT Rineka Cipta, 2008), hlm.8.

³ Khairul Umam, *Pasar Modal Syariah*, (Bandung:PT. Pustaka Setia, 2013), hlm.113.

⁴ Black's Law Dictionary, hlm. 492. Dalam Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2016), hlm. 273.

⁵ Jusuf Anwar, *Seri Pasar Modal; Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, (Bandung: Alumni, 2008), hlm. 91.

Investor dalam melakukan investasi pada saham perlu melakukan penilaian terhadap perusahaan terkait. Laporan keuangan (*financial statement*) suatu perusahaan merupakan gambaran yang menjelaskan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan. Disinilah bagian yang paling banyak dan paling teliti untuk dilihat oleh investor dalam rangka mengetahui kondisi perusahaan sehat atau tidak.⁶ Karena analisis sebelum berinvestasi sangat penting agar kita tidak mengalami kesalahan dalam mengambil keputusan investasi. Harga saham merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan dalam berinvestasi. Harga saham dalam bursa efek pada kenyataannya memiliki tingkat ketidakstabilan atau sering terjadi naik turunnya harga saham (*stock price volatility*), maka para investor harus melakukan analisis yang baik agar dapat mengambil keputusan yang tepat dan kenaikan serta penurunan saham masih dalam batas-batas kewajaran.

Naik turunnya harga saham (*stock price volatility*) dapat dipengaruhi oleh beberapa variabel diantaranya oleh indikator kebijakan dividen dan rasio pertumbuhan dan lainnya. Banyak pertimbangan untuk mengambil suatu keputusan apakah pembagian dividen akan dilakukan atau tidak. Banyak implikasi yang ditimbulkan oleh kebijakan dividen ini, dan salah satunya adalah dampak ke harga saham. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi dalam pasar modal yang efisien. Informasi yang relevan ini dapat mempengaruhi harga sekuritas di pasar modal, bahwa kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah dengan melihat hubungan antara informasi dengan harga.

⁶ Irham Fahmi, *Analisis Investasi*, (Bandung:PT. Refika Aditama, 2006), hlm.16.

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. Kebijakan dividen adalah keputusan dalam Rapat Umum Pemilik Saham (RUPS) tentang pembagian laba bersih kepada pemegang saham. Laba bersih merupakan hasil kerja tim manajemen dan seluruh buruh perusahaan. Tetapi laba tersebut dimiliki oleh pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan atau kaum kapitalis memiliki wewenang penuh mengangkat tim manajemen untuk mengelola perusahaannya, dan hasilnya yang berupa laba bersih yang menjadi miliknya.⁷

Dividend payout ratio salah satu indikator kebijakan dividen dan rasio pertumbuhan *sales growth* dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham (*stock price volatility*). Apabila *dividend payout ratio* dari perusahaan yang efisien semakin tinggi maka semakin besar kemungkinan saham itu dinilai tinggi. Jadi secara sederhana *dividend payout ratio* merupakan pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dan yang diberikan kepada investor. *Dividend payout ratio* menggambarkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen ke investor.

⁷ Darsono Prawironegoro, *Manajemen Keuangan*, Cetakan 2, (Jakarta: Diadit Media, 2007), hlm. 215.

Dividend payout ratio atau rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. *Dividend payout ratio* atau rasio pembayaran dividen dalam bentuk persentase dividen yang dibayarkan dan dibagikan dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham. Rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.⁸ Rasio pertumbuhan ini yang umum dilihat dari berbagai segi yaitu dari segi *sales* (penjualan), *earning after tax* (EAT), laba per lembar saham, dividen per lembar saham, dan harga pasar perlembar saham.⁹

Seseorang yang memiliki perusahaan akan mengamati perkembangan perusahaannya yaitu dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Kemajuan suatu perusahaan diharapkan dapat mendorong kinerja suatu perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan pertumbuhan harga sahamnya. Pada saat pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan maka *return* saham pun akan tinggi, dan risiko yang akan di terima pun akan besar. Investor perlu melakukan analisis terhadap faktor kinerja keuntungan sebelum membeli saham untuk melihat prospek dari perusahaan tersebut. Saham suatu perusahaan dapat dinilai dari tingginya dividen pada perubahan harga saham pada suatu periode tertentu. Dengan begitu memberikan peluang untuk investor menanamkan sahamnya pada perusahaan.

⁸ Agus Sartono, *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan; Soal dan Penyelesaiannya*, (Yogyakarta: BPFE, 2000), Hlm. 66.

⁹ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2016), hlm. 82.

Volatility didefinisikan sebagai ukuran sejauh mana harga saham dapat naik atau turun (berfluktuasi) dengan cepat dalam kurun waktu tertentu. *Stock price volatility* dikendalikan oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan satu dari sekian banyak faktor internal yang turut mempengaruhi perkembangan harga saham. Hal ini dapat dilihat dari indikator kebijakan dividen, yaitu rasio pembayaran dividen atau sering disebut *dividend payout ratio* dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*).

Dividend payout ratio dapat mempengaruhi *stock price volatility*, dengan *dividend payout ratio* yang tinggi yang didapatkan oleh perusahaan maka harga saham akan tinggi karena investor akan tertarik dengan pembagian dividen yang tinggi dari laba yang tinggi yang didapatkan perusahaan, maka berpengaruh juga terhadap *stock price volatility* akan tinggi juga karena permintaan terhadap saham akan meningkat, maupun sebaliknya dengan dividen yang sedikit atau menurun akan mempengaruhi investor, permintaan terhadap saham dan harga saham akan menurun juga. Dan *sales growth* (pertumbuhan penjualan) perusahaan juga dapat mempengaruhi harga saham karena dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan harga saham akan naik itu juga, maupun sebaliknya. *Sales growth* yang tinggi akan mempengaruhi *stock price volatility*.

Mengacu pada keterangan di atas, *Dividend payout ratio* dan *sales growth* mempengaruhi *volatility stock price*. Berikut data *Dividend payout ratio*, *sales growth* dan *volatility stock price* pada PT. United Tractors, Tbk periode 2008-2017.

Tabel 1.1
Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Dan *Sales Growth* Terhadap *Stock Price Volatility* PT. United Tractors, Tbk Periode 2008 – 2017

Periode	<i>Dividend Payout Ratio</i>		<i>Sales Growth</i>		<i>Stock Price Volatility</i>	
2008	0,36	↓	0,54	↑	0,52	↓
2009	0,40	↑	0,05	↓	1,47	↑
2010	0,37	↓	0,28	↑	0,71	↓
2011	0,38	↑	0,47	↑	1,13	↑
2012	0,40	↑	0,02	↓	0,79	↓
2013	0,39	↓	-0,09	↓	1,06	↑
2014	0,51	↑	0,04	↑	0,83	↓
2015	0,66	↑	-0,07	↓	0,89	↑
2016	0,40	↓	-0,08	↓	1,16	↑
2017	0,31	↓	0,42	↑	1,22	↑

Sumber: www.unitedtractors.com (data yang telah diolah)¹⁰

Berdasarkan data tabel diatas, terlihat pada tahun pada tahun 2008-2017 terjadi masalah secara parsial dan simultan. Masalah secara parsial pada tahun 2008, 2009, 2010, 2012, 2015, dan 2017. dimana tahun 2008 *sales growth* mengalami kenaikan tetapi pada *dividen payout ratio* dan *stock price volatility* mengalami penurunan, tahun 2009 *dividen payout ratio* dan *stock price volatility* mengalami kenaikan tetapi *sales growth* mengalami penurunan, tahun 2010 *dividen payout ratio* mengalami penurunan sedangkan *sales growth* dan *stock price volatility* mengalami kenaikan. Pada tahun 2012 *dividend payout ratio* mengalami penurunan, *sales growth* dan *stock price volatility* sama-sama mengalami penurunan. Pada tahun 2015 *dividend payout ratio* dan *stock price volatility* mengalami kenaikan sedangkan *sales growth* mengalami kenaikan. Pada

¹⁰ Editor, *Laporan Keuangan* dalam <https://www.unitedtractors.com>, diakses pada tanggal 10 Oktober 2018.

tahun 2017 *dividend payout ratio* mengalami penurunan sedangkan *sales growth*, dan *stock price volatility* mengalami kenaikan.

Masalah secara simultan terjadi pada tahun 2013, 2014, dan 2016 Pada tahun 2013 *dividend payout ratio* dan *sales growth* mengalami penurunan sedangkan *stock price volatility* mengalami kenaikan. Pada tahun 2014 *dividend payout ratio* dan *sales growth* mengalami kenaikan sedangkan *stock price volatility* mengalami penurunan. Pada tahun 2016 *dividend payout ratio* dan *sales growth* mengalami penurunan sedangkan *stock price volatility* mengalami kenaikan.

Grafik 1.1
Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Dan *Sales Growth* Terhadap *Stock Price Volatility* PT. United Tractors, Tbk Periode 2008 – 2017



Berdasarkan grafik di atas, *dividend payout ratio* terlihat berfluktuasi tetapi tidak terlalu tajam. Beda halnya dengan *sales growth* dan *stock price volatility* sangat terlihat sangat berfluktuasi. Adanya ketidak seimbangan *dividend payout ratio* dan *stock price volatility*, sedangkan *sales growth* searah dengan

stock price volatility. Hal-hal yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* dan *sales growth* terhadap *stock price volatility* adalah faktor makro dan mikro. Setelah melihat data tabel dan grafik di atas, terlihat bahwa *dividend payout ratio* dan *sales growth* terhadap *stock price volatility* pada PT. United Tractors, Tbk ini terus mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun, dan dari data tersebut juga terlihat bahwa pengaruh *dividend payout ratio* relatif kecil. Namun dari data tersebut ada beberapa data yang menunjukkan suatu masalah, yaitu disaat terjadi kenaikan pada *dividend payout ratio* dan *sales growth* namun *stock price volatility* mengalami penurunan, begitu pun sebaliknya.

Permasalahan tersebut dapat dilihat pada tabel 1.1 yang terletak pada tahun 2008, 2009, 2010, 2012, 2013, 2014, 2015 dan 2016 terjadi masalah karena antara praktik dan teori berbeda Sehingga, dapat dikatakan data tersebut tidak sesuai dengan teori yang telah dikemukakan. Untuk itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai hal tersebut secara mendalam dengan judul **Pengaruh *Dividend payout ratio* dan *Sales Growth* Terhadap *Stock Price Volatility* pada PT. United Tractors, Tbk Periode 2008-2017.**

B. Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel untuk mengukur *volatility stock price* di PT. United Tractors, Tbk. Adapun ketiga variabel tersebut adalah *dividend payout ratio* dan *sales growth* dan *stock price volatility*. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berapa besar pengaruh *dividend payout ratio* secara parsial terhadap *stock price volatility* pada PT. United Tractors, Tbk Periode 2008-2017?
2. Berapa besar pengaruh *sales growth* secara parsial terhadap *stock price volatility* pada PT. United Tractors, Tbk Periode 2008-2017?
3. Berapa besar pengaruh *dividend payout ratio* dan *sales growth* secara simultan terhadap *stock price volatility* pada PT. United Tractors, Tbk Periode 2008-2017?

C. Tujuan Penelitian

Dengan diadakan penelitian ini adalah untuk memperoleh data, mengumpulkan, mengelola, dan menganalisis data guna mendapatkan sebuah hasil penelitian Pengaruh *Dividend Payout Ratio* dan *Sales Growth* Terhadap *Stock Price Volatility* pada PT. United Tractors, Tbk Periode 2008-2017.

Tujuan Peneliti melakukan penelitian ini adalah untuk memperoleh jawaban atas masalah-masalah yang dirumuskan di atas, yaitu untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *dividend payout ratio* secara parsial terhadap *stock price volatility* pada PT. United Tractors, Tbk Periode 2008-2017.
2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *sales growth* secara parsial terhadap *stock price volatility* pada PT. United Tractors, Tbk Periode 2008-2017.
3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *dividend payout ratio* dan *sales growth* secara simultan terhadap *stock price volatility* pada PT. United Tractors, Tbk Periode 2008-2017.

D. Kegunaan Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik langsung maupun tidak langsung pada pihak yang berkepentingan seperti yang dijabarkan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Kegunaan Teoritis adalah penggambaran informal untuk menggambarkan istilah teori yang dapat yang dapat diuji di lain waktu dengan alasan secara tes tertentu, teorinya tidak layak atau sulit secara teknis.¹¹

- a. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran dalam kajian manajemen keuangan sebuah perusahaan serta menjadi rujukan penelitian berikutnya dalam memberikan informasi tentang keterkaitan antara *dividen payout ratio* dan *sales growth* terhadap *stock price volatility*;
- b. Bagi peneliti, dapat membandingkan teori yang telah dipelajari dalam perkuliahan dengan penelitian langsung tentang *dividen payout ratio* dan *sales growth* terhadap *stock price volatility*;
- c. Bagi peneliti lain, dapat menjadikan bahan referensi apabila ingin melanjutkan atau mengembangkan penelitian mengenai *dividen payout ratio* dan *sales growth* terhadap *stock price volatility*;

2. Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis harus menunjukn pengembangan strategi yang disesuaikan dengan kebutuhan sosial dalam ruang lingkup pembahasan anda yaitu meliputi:

¹¹Editor, <https://sumberfkip.blogspot.com/2017/08/manfaat-teoritis-dan-manfaat-praktis.html?m=1>, diakses pada tanggal 06 Oktober 2018, 07.20.

- a. Bagi perusahaan dapat memberikan masukan yang bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil;
- b. Bagi PT. United Tractors, Tbk memberikan informasi tentang pentingnya pelaksanaan kebijakan mengenai upaya peningkatan *dividen payout ratio* dan *sales growth* terhadap *stock price volatility*;

