

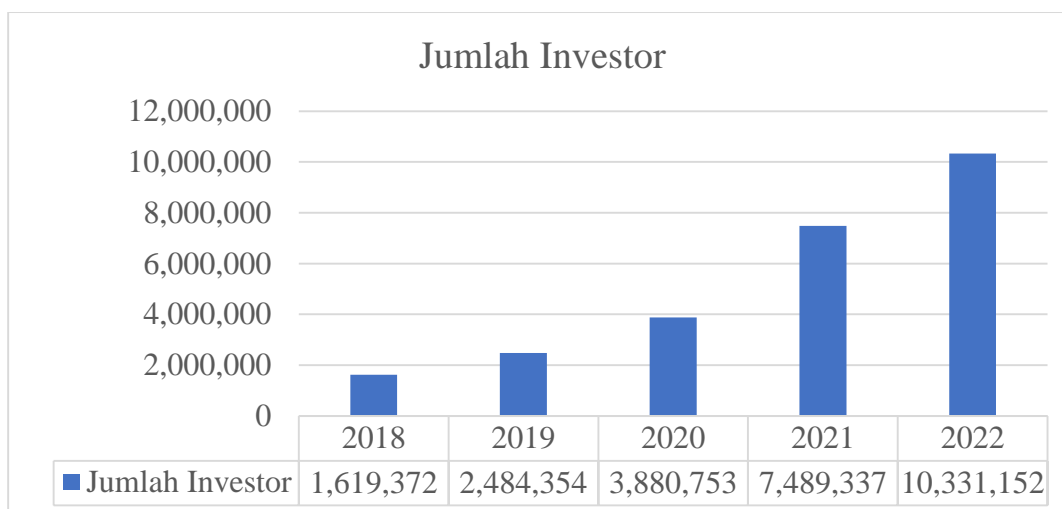
# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peranan penting dalam mendorong perekonomian di Indonesia. Hal ini dikarenakan pasar modal memiliki dua fungsi. Pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha. Dimana dana yang diperoleh dari pasar modal yang dipergunakan dalam pengembangan usaha, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, menjadi sarana bagi masyarakat untuk melakukan investasi pada instrumen keuangan seperti obligasi, reksa dana, saham, dan lainnya. Menurut Bursa Efek Indonesia instrumen keuangan yang paling populer diperdagangkan adalah saham.

Saham merupakan kertas atau tanda bukti atas kepemilikan dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama institusi, yang disertai hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham (Selpiana & Badjra, 2018). Saham banyak dipilih investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Keuntungan yang diterima investor dari penanaman modal melalui pembelian saham ada 2 (dua) jenis yaitu dividen dan *capital gain* (Maulana, 2021). Di Indonesia, investasi saham dipasar modal mengalami peningkatan dari periode ke periode. Berikut ini grafik yang menunjukkan jumlah investor di pasar modal dari tahun 2018-2022.



**Gambar 1.1**

**Jumlah Investor Pasar Modal Periode 2018-2022**

Sumber : [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) (Data Diolah, 2023)

Pada data statistik yang dikeluarkan PT Kustodian Sentral Efek yang menunjukkan pertumbuhan jumlah investor pasar modal dari tahun 2018-2022 mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pertumbuhan yang dimulai pada tahun 2018 menuju tahun 2019, dimana besar pertumbuhan investor sebanyak 53,41% menjadi 2,484,354. Di tahun 2020 naik sebesar 56,21% menjadi 3,880,753, dimana di tahun 2021 mengalami peningkatan yang cukup tinggi sebesar 92,99% menjadi 7,489,337 dan tahun 2022 meningkat 37,68% menjadi 10,331,152. Tren peningkatan tersebut sudah terlihat sejak tahun 2018 ketika jumlah investor masih berjumlah 1,619,372. Hal ini menandakan bahwa bisnis di pasar modal lebih menjadi pilihan untuk masyarakat dibandingkan dengan bisnis *real*.

Dengan perkembangan pasar modal yang pesat dapat memberikan dampak yang besar bagi sensitivitas pasar modal (Utami & Purwohandoko, 2021). Meningkatnya jumlah investor di pasar modal menjadi salah satu penyebab pasar saham menjadi tidak stabil. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk lebih

berhati-hati sebelum mengambil suatu keputusan investasi. Dalam membuat keputusan terdapat dua faktor yang melatarbelakangi investor dalam melakukan kegiatan investasi, yaitu tingkat pengembalian saham (*return*) dan faktor resiko. Pendapatan (*return*) yang diperoleh oleh investor berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya. Namun sebelum investor membeli saham, seorang investor akan mencari informasi terkait potensi yang dimiliki suatu saham yang akan dibeli baik dari potensi keuntungan yang akan diraih maupun potensi kerugian yang dialami. Sebagian besar investor menggunakan harga saham sebagai dasar pertimbangan karena mencerminkan nilai perusahaan (Septyadi & Bwarleling, 2020). Apabila investor melakukan penjualan suatu saham maka harga saham cenderung bergerak turun, sedangkan investor membeli saham maka harga saham cenderung bergerak naik. Hal tersebut menyebabkan harga saham mengalami perubahan setiap waktu. Perubahan harga saham yang dialami selama periode tertentu disebut dengan volatilitas harga saham (Purnamawati dan Yuniarta, 2021). Selain itu adanya perbedaan pandangan investor terhadap harga saham, seperti pembeli saham mengharapkan harga saham yang telah dibeli mengalami kenaikan, namun pihak penjual mengharapkan harga saham yang telah dijual mengalami penurunan yang menyebabkan terbentuknya jumlah permintaan dan penawaran yang berubah-ubah setiap waktunya. Terjadinya perubahan tersebut menyebabkan terjadinya fluktuasi pada harga saham sehingga mengindikasikan ketidakpastian atau lebih dikenal dengan “*High Risk High Return*”. Semakin besar tingkat volatilitas harga saham maka return yang diterima dan risiko yang dihadapi juga semakin besar. Volatilitas harga saham menjelaskan tentang tingkat resiko yang nantinya dihadapi investor. Bagi investor volatilitas

yang tinggi dapat memberikan peluang untuk memperoleh keuntungan atau kerugian dalam jangka waktu yang pendek yang disebabkan oleh perubahan yang tidak menentu. Ketika harga saham sewaktu-waktu naik secara drastis maka investor akan mendapatkan keuntungan besar dari penjualan saham, namun harga saham dapat turun secara drastis yang menyebabkan kerugian pada investor. Tingginya volatilitas banyak disukai oleh *trader* jangka pendek untuk mendapatkan *return* berupa *capital gain* yang tinggi. Sedangkan untuk harga saham dengan volatilitas rendah biasanya disukai oleh *trader* jangka panjang yang menginginkan kestabilan nilai return (Reztrianti & Suparningsih,2021)

Menurut Anggraeni (2019) terjadinya kenaikan dan penurunan saham secara terus menerus selama beberapa hari, maka akan diikuti arus balik, disebabkan terjadinya *overreaction* atau reaksi berlebihan. *Overreaction* terjadi karena terlalu optimisme atau pesimistis dalam menanggapi kinerja perusahaan yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Menurut Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia (2020) menyatakan bahwa sebelum pandemi *Covid-19* ke seluruh dunia, pelaku pasar memiliki optimisme terhadap pertumbuhan ekonomi seiring dengan terjadinya kesepakatan dagang antara pemerintah Amerika Serikat (AS) dengan Tiongkok. Optimisme tercermin dari proyeksi *International Monetary Fund* (IMF) pada Januari lalu yang memprediksi bahwa ekonomi global akan tumbuh sebesar 3,3%. Kemudian karena pandemi *Covid-19* semakin menyebar di Tiongkok akhirnya mengubah persepsi pelaku pasar menjadi pesimistis. Sehingga pandemi memberikan dampak negatif terhadap perekonomian di beberapa negara termasuk Indonesia pertumbuhan ekonomi mulai melambat di triwulan I 2020. Palemahan

juga terjadi pada Indeks IHSG yang terkoreksi di level 6.200 pada Januari. Lalu turun hingga level terbawah di angka 3.937,6 di 24 Maret 2020. Hal tersebut merupakan reaksi *overreaction*. Reaksi berlebihan investor yang mengindikasikan terjadinya *anomali winner-loser* saham di pasar modal. Kondisi tersebut menyebabkan pelaku pasar cenderung menetapkan harga saham terlalu tinggi sebagai reaksi berita yang dinilai baik (*good news*), namun sebaliknya mereka akan memberikan harga terlalu rendah sebagai reaksi terhadap berita buruk (*bad news*). Pembalikan ini ditunjukkan dengan turunnya saham secara drastis yang sebelumnya berpredikat *winner* atau naiknya harga saham yang sebelumnya berpredikat *loser*. Fenomena ini akan membuat investor dengan cepat melakukan tindakan pembelian maupun penjualan. Sehingga mengakibatkan harga saham mengalami kenaikan atau penurunan dengan cepat. Maka dari itu investor harus lebih berhati-hati terhadap pergerakan harga saham yang terlalu cepat naik maupun turun secara tajam atau sering disebut dengan volatilitas harga saham.



**Gambar 1.2**  
**Pergerakan Harga Saham Indeks SRI-KEHATI**  
 Sumber : [www.tradingview.com](http://www.tradingview.com) (2023)

Dari gambar 1.2 menunjukkan pergerakan harga saham perusahaan indeks Sri Kehati yang mengalami fluktuasi selama periode 2018-2022. Pergerakan harga saham di tahun 2018-2019 rata-rata mengalami kenaikan, namun di tahun 2020

mengalami penurunan yang disebabkan masuknya *Covid-19* ke Indonesia. Kemudian di tahun 2021-2022 perlahan-lahan pergerakan harga saham mengalami kenaikan. Pergerakan harga saham yang tidak stabil berkaitan dengan teori dalam ilmu akuntansi, yaitu *signaling theory*. Teori ini menjelaskan tentang tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk pada investor tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal ini berupa harga saham. Jika harga saham secara terus-menerus tidak stabil, maka hal ini menjadi sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan investasi.

**Tabel 1.1**  
**Volatilitas Harga saham Indeks Sri Kehati Tahun 2018-2022**

Kode Perusahaan	Tahun	Harga Saham Tertinggi	Harga Saham Terendah	Selisih	Volatilitas Harga Saham (%)
SRI KEHATI	2018	410	321	89	0.0841
	2019	423	351	72	0.0689
	2020	411	232	179	0.1823
	2021	405	309	96	0.0839
	2022	442	365	77	0.0681

Sumber : [www.investing.com](http://www.investing.com) (data diolah, 2023)

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa rata-rata persentase volatilitas harga saham dari tahun 2018-2022 terjadinya naik turun. Pada tahun 2018-2019 persentase volatilitas harga saham mengalami penurunan, namun di tahun 2020 volatilitasnya mengalami kenaikan yang paling tinggi. Kenaikan volatilitas ini mengindikasikan bahwa harga saham tidak stabil dampak dari *Covid-19* di Indonesia pada tahun 2020. Tingginya volatilitas disebabkan karena harga saham naik dengan cepat lalu seketika turun dengan cepat sehingga memunculkan selisih yang besar antara harga terendah dan harga tertinggi. Kemudian di tahun 2021-2022

volatilitasnya kembali menurun. Volatilitas rendah mencerminkan bahwa harga saham relatif stabil karena penjual maupun pembeli tidak mendominasi pasar saham (Purnamawati dan Yuniarta, 2021)

Tinggi rendahnya volatilitas harga saham tergantung informasi yang diterima oleh investor tentang harga saham yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Investor membutuhkan informasi yang dijadikan sinyal untuk menilai prospek perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan. Teori sinyal atau *signalling theory* yang menjelaskan bahwa pengungkapan laporan keuangan dapat memberikan sinyal atau petunjuk untuk menekan asimetri informasi, sehingga informasi tersebut memberikan reaksi investor yang nantinya mempengaruhi volatilitas harga saham (Safrani & Kusumawati, 2022). Hal ini menunjukkan bahwa setiap informasi tentang saham perusahaan dapat memberikan efek bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Volatilitas harga saham menjadi hal yang sangat diperhatikan oleh investor pasar modal, karena menjadi dasar dalam menentukan strategi investasi dan menjelaskan tentang tingkat resiko yang diterima (Utami & Purwohandoko, 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian Jasselyn & Edi (2021) volatilitas harga saham sangat penting diteliti karena kebanyakan orang memiliki ketertarikan menanamkan modalnya di pasar modal karena hasil lebih terjamin di masa depan. Dengan adanya penelitian tersebut, investor dapat memahami dan mengetahui faktor-faktor apa saja yang menyebabkan volatilitas harga saham, sehingga investor dapat mengkalkulasi dan mengestimasi resiko yang akan dihadapinya.

Berdasarkan fenomena diatas terdapat dua faktor yang mampu memberi pengaruh terhadap volatilitas harga saham, yakni faktor makro dan mikro. Faktor

makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, anatar lain tingkat bunga, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik, dan lain-lain. Sedangkan faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri seperti kebijakan dividen, PER, kebijakan manajemen, tingkat laba perusahaan, dan faktor lainnya. Dari beberapa faktor tersebut, terdapat beberapa hal yang memiliki pengaruh terhadap volatilitas harga saham (Lukman, 2022).

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham adalah adalah kebijakan dividen (Lukman, 2022). Kebijakan dividen menjadi dasar yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda, kebijakan dividen diartikan sebagai suatu keputusan yang diambil perusahaan tentang pembagian dividen, seperti berapa jumlahnya, bentuk dividen yang dibagikan dan tanggal pembagian (Aten & Nurdiniah, 2020). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan, karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham. Pembayaran dividen yang tinggi dapat memberikan sinyal yang menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus karena secara tidak langsung memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan dapat menciptakan laba yang tinggi sehingga dapat mengurangi risiko investasi (Reztrianti dan Budhi, 2021). Kebijakan dividen diukur menggunakan dua ukuran yaitu *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividend yield* (DY). Kedua ukuran ini menggambarkan hal yang berbeda, *dividend payout ratio* menunjukkan besarnya nilai yang diambil dari laba bersih perusahaan untuk pembayaran dividen,



sedangkan *dividend yield* menggambarkan besarnya pengembalian pendapatan yang diperoleh investor berdasarkan jumlah kekayaan yang diinvestasikan.

Pada hakikatnya, *dividend payout ratio* (DPR) yang menjelaskan tentang rasio laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan yang dialokasikan untuk pembagian dividen kepada investor atau ditahan yang digunakan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan yang disebut laba ditahan (Utami & Purwohandoko, 2021). *Dividend payout ratio* yang tinggi memberikan sinyal positif terhadap investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dikarenakan bertambahnya kapabilitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diimbangi dengan semakin besarnya laba yang diberikan kepada investor, sehingga menyebabkan permintaan saham semakin besar dan meningkatnya volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham tinggi sangat yang berakibat harga saham juga mengalami pergerakan yang cepat sehingga trader melakukan jual beli saham yang berdampak pada banyaknya keuntungan, kondisi tersebut sangat cocok bagi para trader jangka pendek. Sesuai dengan teori *bird in the hand* yang berpendapat bahwa investor lebih memilih mendapatkan laba berupa dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Hal tersebut didukung oleh penelitian Azura et al. (2019), Hidayati & Sukmaningrum (2021), dan Cahyawati et al. (2022), dan Lukman (2022) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Marini & Sutrisna Dewi (2019), dan Artikanaya & Gayatri (2020) yang menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian ini menggunakan variabel *dividend payout ratio* karena semakin tinggi *dividend payout ratio* dapat memberikan informasi kepada investor tentang kinerja perusahaan yang baik dalam jangka panjang yang mampu mensejahterakan para pemegang saham. *Dividend payout ratio* ditentukan oleh *dividend per share* dibagi dengan *earning per share*. Apabila investor mendapatkan informasi pembagian *dividend payout ratio* yang cukup besar, maka hal tersebut dapat menarik investor untuk membeli saham, sehingga permintaan akan saham naik yang berpengaruh terhadap nilai saham (Sirait et al., 2021). Dengan hal tersebut menyebabkan harga saham suatu perusahaan mengalami volatilitas. Jadi jika informasi pembayaran dividen diumumkan akan membawa reaksi harga saham yang nantinya ditanggapi positif oleh investor (Cahyawati et al., 2022).

*Dividend yield* merupakan tingkat pengembalian berupa dividen atas investasi yang telah ditanamkan oleh investor. Sehingga berpengaruh terhadap keputusan investasi seorang investor dan perubahan keputusan investasi tersebut berdampak kepada harga saham. *Dividend yield* merupakan hal yang menjadi fokus penting para investor dalam kegiatan investasinya (Andiani & Gayatri, 2018). Namun berbeda dengan *dividend payout ratio* yang berhubungan dengan pendapatan dan juga dividen yang diberikan, sedangkan *dividend yield* lebih bergantung terhadap harga pasar saat ini. Menurut Dewi & Paramita (2019) dengan tingginya *dividend yield* dapat mengindikasikan bahwa harga saham mengalami penurunan, sehingga memiliki tingkat resiko yang cukup tinggi dan harga saham akan menjadi lebih berfluktuasi. Sejalan dengan teori *the bird hand* bahwa besarnya *dividend yield* menyebabkan volatilitas harga saham rendah yang disebabkan investor menahan sahamnya yang berdampak pada penurunan volatilitas. Hal ini

didukung dengan penelitian Rachmani and Santoso (2018), Putri (2020), Utami & Purwohandoko (2021), dan Lukman (2022) menyatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Safrani & Kusumawati (2022) *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pemilihan variabel *dividend yield* karena tinggi rendahnya *dividend yield* yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi volatilitas harga saham. *Dividend yield* ditentukan dengan *dividend per share* dibagi harga saham saat ini. Investor menggunakan *dividend yield* sebagai penyaringan yaitu dengan berusaha menginvestasikan dananya pada saham yang menghasilkan *dividend yield* yang tinggi. Hal ini disebabkan oleh perolehan laba yang apabila naik maka akan diikuti oleh imbal hasil yang naik pula. Dan hal tersebut menyebabkan investor tertarik untuk membeli saham, sehingga permintaan akan saham meningkat dan menyebabkan volatilitas harga saham yang meningkat.

Selain kebijakan dividen, faktor kedua yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham adalah *price earning ratio* (Lukman, 2022). *Price earning ratio* merupakan suatu perbandingan antara tingkat harga saham dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Pendekatan ini menunjukkan mahal atau murahnya penilaian penanam modal kepada harga saham berdasarkan nilai laba setiap lembar saham (Dewi & Vijaya, 2019). Tingkat PER yang tinggi mengisyaratkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi dan menunjukkan bahwa harapan pasar akan adanya pertumbuhan laba di masa depan. Sedangkan PER yang rendah mengindikasikan murahnya saham untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Sehingga mendorong

investor untuk berinvestasi saham di perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian Felicia (2020) dan Lukman (2022) menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pomartia (2018) menyatakan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

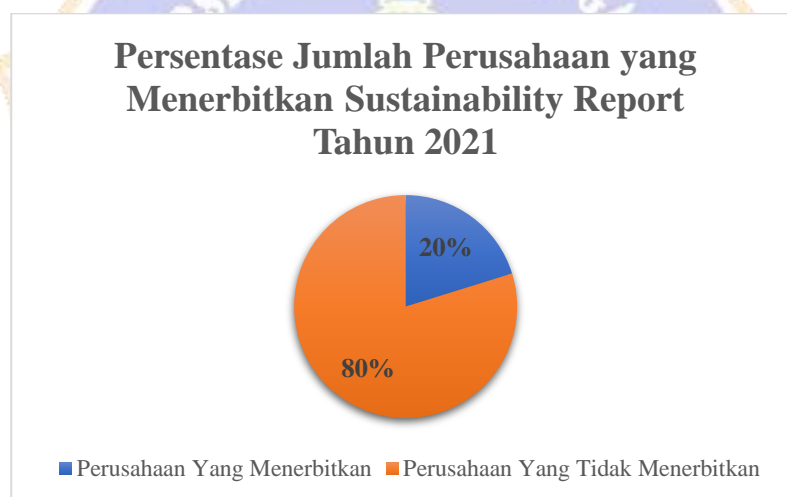
Pemilihan variabel *price earning ratio* karena rasio ini lebih banyak digunakan oleh kalangan analisis saham dan para praktisi sebagai penilaian yang dilakukan penanam modal kepada saham emiten sebelum melakukan investasi. Hal ini karena *price earning ratio* merupakan ukuran yang paling banyak digunakan oleh para investor dalam menganalisis apakah investasi yang dilakukan dapat menguntungkan atau merugikan. Dalam perhitungan *price earning ratio* memasukkan *earning per share* atau laba bersih per saham yang merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor. Semakin tinggi nilai *earning per share* maka akan menarik investor untuk membeli saham dari setiap laba yang dihasilkan. Maka akan menyebabkan volatilitas harga saham meningkat karena investor kian berburu saham.

Seiring berkembangnya zaman, investor tidak hanya fokus pada faktor laporan keuangan saja. Saat ini tujuan perusahaan tidak hanya semata-mata untuk mendapatkan laba (*profit*), melainkan harus ikut bertanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan sekitar (Marwa et al., 2017). Di Indonesia, kesadaran entitas untuk bertanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas. Isu mengenai keberlanjutan perusahaan menjadi fokus yang sangat penting bagi semua pelaku bisnis di dunia, termasuk Indonesia. Laporan dikeluarkan tahun 1987 World

Commission on Environment and Development (WCED) atau dikenal sebagai Brundtland Commission menerbitkan buku berjudul *Our Common Future*. Publikasi ini kemudian memicu munculnya agenda baru tentang konsep pembangunan ekonomi dan berhubungan dengan lingkungan dalam konteks pembangunan yang berkelanjutan. *Sustainability Reporting* merupakan bentuk laporan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam rangka untuk mengungkapkan (*disclose*) atau mengkomunikasikan kepada seluruh pemangku kepentingan mengenai kinerja Lingkungan, Sosial dan Tata kelola yang baik (LST) secara akuntabel. Pengungkapan *Sustainability Reporting* di Indonesia saat ini masih sebatas bersifat sukarela (*voluntary*) (Juniarsyah, 2022). Saat ini, penerbitan laporan keberlanjutan di Indonesia, hampir sebagian besar berdasarkan standar pengungkapan yang terdapat pada *Global Reporting Index* (GRI). Menurut *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan praktik pengungkapan dan pengukuran tentang upaya akuntabilitas kinerja organisasi yang ditujukan kepada pihak pemangku kepentingan sebagai informasi pembangunan keberlanjutan perusahaan. GRI merupakan standar organisasi standar internasional yang dijadikan acuan pemerintah maupun organisasi dalam membuat laporan keberlanjutan. Investor menggunakan

*Sustainability report* menjadi media bagi perusahaan untuk memberikan informasi kinerja organisasi dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.. Penerapan *sustainability report* merupakan hal penting bagi *stakeholder*, investor, pemerintah, dan masyarakat untuk menunjukkan kepedulian sosial kepada masyarakat. Pemangku kepentingan menggunakan laporan ini untuk sebagai bukti komitmen perusahaan dalam pembangunan berkelanjutan. Setiap perusahaan yang

ingin melaporkan tanggung jawab sosialnya dapat menggunakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dijadikan satu dengan *sustainability report*. Pengungkapan CSR di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, namun pengungkapan *sustainability report* masih bersifat sukarela, sehingga tidak semua perusahaan pengungkapan *sustainability report* dalam laporan terpisah dari *annual report*. CSR merupakan tanggung jawab sosial perusahaan yang wajib dilaporkan sebab setiap perusahaan memiliki tanggung jawab sosial. Dan *sustainability report* laporan non keuangan perusahaan yang memuat informasi CSR dengan menekankan pada prinsip ketepatan, menyeluruh, dan reliabilitas.



**Gambar 1.3**

### **Jumlah Perusahaan yang menerbitkan *Sustainability Report***

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data Diolah 2023)

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2021 sebanyak 144 perusahaan dari 729 perusahaan yang listing di BEI telah melaporkan *sustainability report*, sedangkan 585 sisanya hanya melaporkan CSR dalam laporan tahunan. Hal ini membuktikan bahwa masih sedikitnya perusahaan di Indonesia yang mengungkapkan *sustainability report*, padahal *sustainability report* merupakan

bentuk komitmen perusahaan kepada masyarakat maupun lingkungan sekitar perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rakhman et al. (2019) tentang pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap harga saham. Sampel penelitian ini adalah 15 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 dengan menggunakan metode regresi. Hasil penelitian menunjukkan bukti empiris bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rismayanti, (2020) dan Nabella et al. (2021) bahwa secara simultan pengungkapan *sustainability report* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Volatilitas harga saham berhubungan dengan naik dan turun harga saham di pasar modal, maka dari itu penulis mencoba membuktikan pengaruh *sustainability report* terhadap volatilitas harga saham.

Sebagian motivasi penulis melakukan penelitian ini adalah adanya inkonsisten hasil penelitian terdahulu dengan variabel kebijakan dividen, dan *price earning ratio* (PER). Selain itu, masih minimnya penelitian pengungkapan *sustainability report* terhadap volatilitas harga saham. Maka dari itu penulis ingin menguji kembali ketiga variabel tersebut. Penulis juga memperluas sampel yang sebelumnya pada indeks LQ45 dan IHSG, dan IDX30 menjadi perusahaan dalam indeks Sri Kehati yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Lukman (2022) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Deviden, Leverage, *Earning Volatility*, Volume Perdagangan, dan *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek

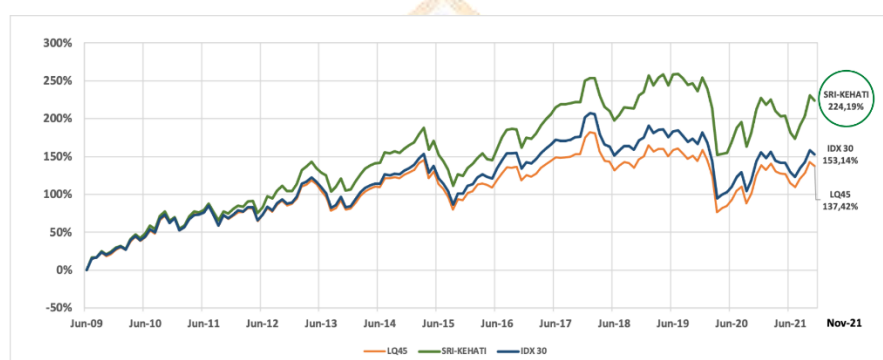
Indonesia Tahun 2016-2020". Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yakni dari segi objek, tahun penelitian, dan adanya penambahan variabel yaitu *sustainability report*.

Pada penelitian ini menambahkan variabel *sustainability report*, karena *sustainability report* memiliki peran penting bagi perusahaan untuk memberikan informasi kinerja organisasi dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Selain itu *sustainability report* juga penting bagi *stakeholder*, investor, pemerintah, dan masyarakat untuk menunjukkan kepedulian sosial kepada masyarakat. Dengan adanya pengungkapan *sustainability report* dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi saham di perusahaan tersebut. Hal ini karena investor akan lebih percaya terhadap pihak manajemen perusahaan yang lebih tinggi akan peramalan analisis lebih akurat dan informasi yang lebih rendah. Sehingga akan banyak investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan yang menyebabkan harga saham meningkat.

Selanjutnya peneliti memilih objek penelitian ini adalah indeks Sri Kehati karena indeks ini fokus pada emiten atau perusahaan-perusahaan yang bertanggung jawab dan berkelanjutan yang bekerjasama dengan Yayasan Kehati Indonesia dan Bursa Efek Indonesia (Kehati, 2022). Indeks ini menilai harga saham dari 25 perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Dimana saham Sri Kehati dipantau setiap enam bulan sekali dan tentunya saham yang bertahan sesuai dengan kriteria tertentu pada seleksi awal, yaitu pertama total aset yang merepresentasikan ukuran dari Indeks Sri Kehati yang memiliki total aset di atas Rp 1 triliun berdasarkan laporan keuangan audit tahunan, kedua emiten dengan *price earning ratio* yang positif, ketiga *free float* atau kepemilikan saham publik harus lebih besar dari 10%.



Kemudian untuk memilih saham terbaik, dilakukan dengan pertimbangan fundamental meliputi *environmental, community, corporate governance, human rights, business behavior, labour practice & decent work*. Menurut data crmsindonesia (2018) Indeks Sri Kehati merupakan Indeks investasi hijau (*green index*) pertama pertama di ASEAN. Namun indeks Sri Kehati tidak dapat lepas dari gejolak yang terjadi di Bursa Efek Indonesia sehingga harga saham mengalami fluktuasi.



**Gambar 1.4**  
**Pergerakan Indeks Sri Kehati, IDX 30, Dan LQ45**  
 Sumber : [www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)

Berdasarkan gambar 1.4 menunjukkan bahwa ketiga indeks yaitu Sri Kehati, IDX 30, dan LQ45 mengalami peningkatan setiap tahunnya. Indeks LQ45 mengalami peningkatan sebesar 137,42%. Indeks IDX 30 meningkat sebesar 153,14%. Sedangkan untuk Indeks Sri Kehati mengalami peningkatan yang paling tinggi sebesar 224,19%. Meskipun Indeks Sri Kehati mengalami peningkatan yang paling tinggi, namun secara garis besar indeks ini mengalami fluktuasi harga saham dari bulan juni 2009-2021.

Implikasi yang diharapkan pada penelitian ini mampu memberikan informasi dan pengetahuan mengenai pentingnya volatilitas harga saham bagi investor maupun calon investor. Untuk selanjutnya menjadi sumber referensi bagi

pihak perusahaan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan yang berdampak pada harga saham. Berdasarkan uraian latar belakang dan fenomena di atas terdapat perbedaan hasil penelitian pada beberapa peneliti dengan variabel penelitian yang sama. Perbedaan hasil penelitian-penelitian dan permasalahan di atas yang mendorong untuk dilakukan penelitian kembali, maka penulis ingin menguji secara empiris pengaruh faktor kebijakan dividen, *price earning ratio*, dan *sustainability report*. Maka dari itu penulis mengajukan judul “ **Pengaruh Kebijakan Dividen, Price Earning Ratio, Dan Sustainability Report Terhadap Volatilitas Harga Saham Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Indeks Sri Kehati Tahun 2018-2022**”

## 1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Penelitian ini dilakukan berdasarkan temuan beberapa masalah, baik berupa fenomena yang terjadi ataupun research gap pada penelitian serupa yang dilakukan sebelumnya oleh peneliti lain, yaitu :

1. Bertambahnya jumlah investor setiap tahunnya berdampak pada peningkatan permintaan dan penawaran saham di pasar modal sehingga menyebabkan pasar saham menjadi tidak stabil.
2. Perubahan permintaan dan penawaran memicu terjadi fluktuasi atau volatilitas harga saham
3. Reaksi optimistis atau pesimistis menimbulkan *overreaction* yang menyebabkan terjadi *anomali winner-loser* yang berdampak pada fluktuasi harga saham.

### 1.3 Pembatasan Masalah

Pada penelitian ini, penulis memberi fokus penelitian pada pengaruh kebijakan dividen, *price earning ratio*, dan *sustainability report* terhadap volatilitas harga saham dengan objek penelitian yakni perusahaan dalam indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia. Penelitian hanya sebatas ruang lingkup pengungkapan informasi volatilitas harga saham. Informasi mengenai masing-masing variabel independen diperoleh melalui laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diterbitkan pada tahun 2018-2022.

### 1.4 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar indeks Sri Kehati di BEI tahun 2018-2022?.
2. Apakah *Dividend Yield* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar indeks Sri Kehati di BEI tahun 2018-2022?.
3. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar indeks Sri kehati di BEI tahun 2018-2022?.
4. Apakah *Sustainability Report* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar indeks Sri Kehati di BEI tahun 2018-2022?.

### 1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar indeks Sri Kehati di BEI tahun 2018-2022.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Dividend Yield* terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar indeks Sri Kehati di BEI tahun 2018-2022.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar indeks Sri Kehati di BEI tahun 2018-2022.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Sustainability Report* terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar Sri Kehati di BEI 2018-2022.

## 1.6 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini di harapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan secara teoritis. Teori yang mendasari penelitian ini adalah *signalling theory* sebagai teori utama dan teori *bird in the hand* sebagai *supporting theory* melalui topik volatilitas harga saham Hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan keilmuan akuntansi, khususnya konsistensi variabel-variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan memperbanyak sumber pengetahuan dan pemahaman penulis tentang pengaruh kebijakan dividen, *price earning ratio*, dan *sustainability report* terhadap volatilitas harga saham.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang pengaruh kebijakan dividen, *price earning ratio*, dan *sustainability report* terhadap volatilitas harga saham. Dengan kata lain, perusahaan dapat memperhatikan faktor-faktor tersebut yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham sehingga dapat memperbaiki kinerja perusahaan kedepannya.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham.

d. Bagi Akademisi

Penelitian ini bermanfaat untuk seluruh kalangan akademisi, dari mahasiswa atau dosen dan upaya dalam memberikan informasi, pengetahuan serta menjadi bagian dari proses pembelajaran yang berkaitan dengan faktor apa saja yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham.