

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar Modal adalah suatu tempat yang ditujukan supaya tujuan aset keuangan dalam waktu yang berkepanjangan untuk dapat diperjualbelikan, termasuk obligasi, saham, reksadana, derivatif dan aset lainnya. Pasar modal ialah pusat keuangan untuk pertumbuhan suatu perusahaan. Pentingnya pasar modal adalah sebagai sarana bagi para pihak yang memiliki modal yang ditujukan kepada para pihak yang memerlukan modal. Pasar modal merupakan pusat pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan dan instrumen investasi bagi investor lokal dan asing (Ramdani *et al.*, 2019). Investasi memiliki daya tarik bagi sebagian masyarakat atau individu yang tinggal di Indonesia dan ini merupakan adanya surplus yang di terima oleh mereka yang melaksanakan kegiatan pada penanaman modal tersebut. Di masa yang sekarang perkembangan dunia investasi sangat meningkat dibandingkan tahun sebelumnya (Pratiwi., 2021).

Pasar Modal memiliki peran yang sangat penting karena Pasar modal dibentuk untuk penggerak atau pendukung bagi perekonomian negara tersebut dengan bantuan pihak swasta. Dengan dibentuknya pasar modal negara tidak perlu ikut andil dalam pelaksanaannya karena pihak swasta yang akan mengendalikan pasar modal secara tidak langsung. Namun disini, negara yang berhak membentuk peraturan perundang-undangan agar dapat mengendalikan aktivitas bisnis pihak-pihak swasta supaya bisa bersaing dengan jujur dan tidak monopoli. Pasar modal sangat penting karena dengan adanya pasar modal ini negara tidak perlu berhutang kepada pihak asing jika pasar modal ini bisa dikendalikan secara baik dan benar. Pasar modal bisa menjadi saluran untuk perusahaan dalam mendapatkan tambahan modal yang berasal dari pihak luar perusahaan jika tidak melakukan peminjaman utang maupun penerbitan obligasi. Dengan adanya pasar modal bisa memulihkan

struktur modal perusahaan tersebut. Selain itu dengan adanya pasar modal perusahaan yang awalnya tertutup bisa menjadi terbuka, dan membuat para kinerja manajemen lebih transparan dan profesional.

saat ini pasar modal memberikan dampak yang sangat luar biasa terhadap aktivitas perekonomian. Globalisasi di pasar keuangan dunia telah membuat adanya pergerakan modal lintas batas yang ditandai dengan adanya arus masuk modal dari negara-negara maju ke pasar negara berkembang (Bandono *et al.*, 2011). Di berbagai pasar modal, Investor asing bisa melakukan transaksi saham dalam jumlah yang lumayan besar dan cenderung memulai perdagangan. Karakteristik tersebut mendorong munculnya dugaan bahwa investor asing dapat mempengaruhi volatilitas harga saham di pasar negara yang berkembang. Volatilitas harga saham selanjutnya dapat mempengaruhi volatilitas return saham (Chandra,2010).

Pasar saham atau modal setiap hari nya pasti mengalami aktivitas perubahan harga. Harga yang berubah ini pastinya akan berfluktuasi pada jangka panjang, pasar saham menjadi tempat yang sangat menjanjikan untuk para investor berinvestasi, tapi pasar saham pada jangka pendek ini memiliki pergerakan harian dari harga saham tersebut. Volatilitas yang berbentuk harian ini bisa menjadi tempat acuan agar bisa memperkirakan pergerakan harga saham selanjutnya. Volatilitas ini bisa mengakibatkan risiko yaitu yang disebut dengan *volatility risk*. *Volatility risk* ini bisa ada jika *market value* rentan pada perubahan harga pada saham, tingkat suku bunga, dan nilai tukar (Bisma.M.F.A, 2020).

Volatilitas merupakan jumlah perubahan harga yang mempengaruhi fluktuasi pasar di periode waktu tertentu. Volatilitas *Return* saham di pasar keuangan sangat berkaitan dengan kecepatan fluktuasi harga saham (Aitken dan Frino,1996). Jika volatilitas naik, ini akan menyebabkan harga saham berubah dengan sangat cepat. Maka semakin cepat return saham berubah, dari pada negara yang maju, pada perdagangan negara berkembang mempunyai

volatilitas *Return* saham yang lebih tinggi (Bekaert dan Harvey,1997). Namun demikian, tingkat volatilitas yang tinggi ini bisa menghasilkan pengembalian yang tinggi (Sasikirono et al., 2019). Volatilitas *Return* saham sangat penting bagi para investor karena dengan adanya volatilitas return saham ini , investor dapat memperkirakan mobilitas harga saham dan ini dapat menjadi acuan oleh para investor kapan menjual dan membeli saham pada waktu yang tepat dan sesuai. Para pelaku pasar pun bisa meninjau dan membatasi pada market risk dari aset yang diperjual belikan, misalnya pada saham dilakukan dengan cara menduga volatilitas menggunakan proses pemodelan .(Karlina et al., 2018).

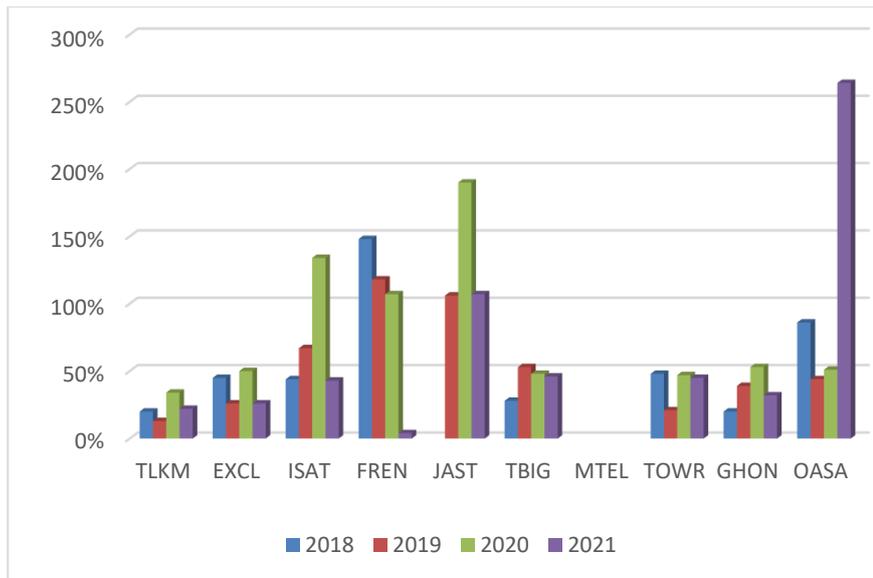
Di era Revolusi Industri 4.0 perkembangan teknologi bergerak dengan sangat cepat. Dimana teknologi komunikasi dan informasi menjadi pemusatan di era ini. Kinerja perusahaan yang baik pasti akan membuat keberhasilan bagi perusahaan tersebut. Dengan keberhasilan perusahaan itu akan pasti akan menjadikan motivasi perusahaan untuk lebih meningkatkan lagi *quality* . Perkembangan teknologi di era Revolusi Industri 4.0 ini tentunya akan memudahkan investor untuk mendapatkan informasi mengenai dana yang diinvestasikan nya. Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur ini sangat erat kaitannya dengan revolusi teknologi komunikasi dan informasi di era Revolusi Industri 4.0 ini.

Berdasarkan data yang diumumkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS), sektor Infrastruktur mengalami pertumbuhan sebesar 10,58% di tahun 2020. Dimasa pandemi covid-19 sektor Infrastruktur menjadi salah satu sektor yang menjadi katalis positif di tengah pandemi virus corona. Ditengah terjadinya pandemi ini tentunya semua harus dilakukan dirumah yaitu melalui *Work From Home* (WFH) dan *School From Home* (SFH) karena tidak memungkinkan masyarakat untuk melakukan kegiatan tersebut diluar rumah. Setelah terjadinya pandemi covid- 19 ini membuat peningkatan terhadap penggunaan internet seperti Vidio Online atau bahkan Game Online. Ini menyebabkan Sektor Infrastruktur menjadi stabil di era pandemi Covid-19 ini (kominfo.go.id, 2021). Seperti pada tahun 2021 saham PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk mengungkapkan

bahwa saham mengalami kenaikan harga signifikan yaitu sebesar 7,44% ke level Rp 3.900 per saham. Yang menjadi salah satu pendorongnya adalah adanya aksi pembelian yang dilakukan oleh investor asing dengan mencapai Rp.780 Miliar.

Pada awal tahun 2022 hanya PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) yang mengalami kenaikan yaitu 3,47% secara year to date (ytd) dan juga disusul oleh PT. Smartfren Telecom Tbk (FREN) yang mengalami kenaikan yaitu 9,20% ytd. Sedangkan saham-saham pada sektor Infrastruktur mengalami penurunan seperti pada PT. XL Axiata Tbk (EXCL) yaitu menurun menjadi 4,73% dan PT. Indosat Tbk (ISAT) juga menurun menjadi 5,65%. Selanjutnya pada PT. Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) menurun menjadi 5,78%, PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG) minus 0,34% dan yang terakhir PT. Infrastruktur (MTEL) mengalami penurunan yaitu 3,61%. Penurunan pada harga saham ini disebabkan karena adanya tindakan antisipasi yang dilakukan oleh para pelaku pasar atas pengaruh penyebaran covid-19 varian Omicron yang mengalami peningkatan (investasi kontan.co.id, 2022).

**Gambar 1. 1 Grafik Volatilitas Return Saham periode 2018-2021**



**Sumber : data dioalah tahun 2022**

Grafik diatas merupakan nilai Volatilitas pada perusahaan yang bergerak di sektor Infrastruktur, data ini diolah dengan menggunakan rumus volatilitas *Return* saham dengan menggunakan standar deviasi. Sebelum adanya Pandemi Covid-19 pada tahun 2018 nilai Volatilitas *Return* Saham pada 10 perusahaan tersebut yaitu TLKM, EXCL, ISAT, FREN, JAST, TBIG, MTEL, TOWR, GHON, Dan OASA dari yang terkecil yaitu pada TLKM dan GHON yaitu hanya 20% dan yang tertinggi itu pada FREN yaitu mencapai 148%. Sedangkan ditahun 2019 TLKM masih menjadi perusahaan yang memiliki nilai volatilitas return terendah yaitu hanya 13% sedangkan yang tertinggi masih dipegang oleh FREN yaitu mencapai 118%. Ditahun berikutnya pada tahun 2020 setelah terjadinya pandemi covid-19 saham TLKM mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu naik menjadi 34% tapi tetap menjadi yang terendah diantara 10 perusahaan sedangkan JAST menjadi perusahaan yang memiliki nilai volatilitas *Return* saham tertinggi yaitu 190%. Dan ditahun 2021 FREN mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu dengan tahun sebelumnya 107% menurun menjadi 4% dan nilai volatilitas tertinggi di tahun ini adalah OASA yaitu mengalami lonjakan dari tahun sebelumnya dari 51% menjadi 264% ditahun 2021. Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa apabila nilai volatilitas *Return* saham rendah maka risiko yang diterima oleh perusahaan akan rendah dan juga

cenderung stabil namun apabila nilai volatilitas *Return* saham tinggi maka mengakibatkan peningkatan dan penurunan harga saham secara cepat. Hal ini menyebabkan selisih antara harga tertinggi dan terendah dalam waktu tertentu. Perubahan ini membuat risiko yang diterima oleh perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi atau ketidakpastian *Return* yang dialami oleh Investor.

Nilai Volatilitas *Return* Saham ini tentunya menjadi acuan bagi para investor, baik investor domestik maupun asing. Volatilitas *Return* saham yang tinggi diakibatkan oleh para investor yang meramalkan akan mendapatkan keuntungan dan *capital gain* yang didapatkan dari pergerakan harga saham pada pasar modal. Seperti pada penelitian Aloui dan Jarboui (2019) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh investor domestik tidak berpengaruh terhadap terjadinya penurunan volatilitas saham di negara Perancis. Penelitian Bohl et al., (2005) menyatakan bahwa kepemilikan investor domestik bahwa investor domestik dapat membantu mengurangi volatilitas return saham dan investor domestik dapat menstabilkan pasar saham tersebut.

Diberbagai negara masih memperdebatkan bahwa apakah kepemilikan asing mampu mempengaruhi volatilitas return saham atau tidak. Penelitian Sari dan Hersugondo (2021) menyatakan bahwa kepemilikan asing dapat meningkatkan volatilitas saham, jika kepemilikan asing semakin besar maka nilai volatilitas *Return* saham akan semakin tinggi, dikarenakan adanya dampak dari penguatan pada likuiditas dan volatilitas. Pada penelitian Ramdani, dkk (2019) menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap ketidakstabilan dari harga saham.

Kualitas laba pada perusahaan juga berpengaruh terhadap volatilitas *Return* saham. Seperti pada penelitian Rajgopal dan Venkatachalam (2011) menemukan hasil empiris yang menunjukkan hubungan positif antara meningkatnya volatilitas *Return* saham dan penurunan kualitas laba. Berbeda dengan penelitian pada Mitra (2016) yang menemukan bahwa kualitas laba secara

signifikan berhubungan negatif yang menyebabkan peningkatan terhadap kualitas laba perusahaan sehingga volatilitas *Return* saham mengalami penurunan.

Berdasarkan dengan fenomena dan research gap yang tertera diatas peneliti ingin melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan domestik, kepemilikan asing dan kualitas laba terhadap volatilitas *Return* saham dan juga disini peneliti menambahkan satu variabel independen yaitu *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan juga peneliti menambahkan variabel dependen dengan variabel moderasi berupa kepemilikan pemerintah, sehingga peneliti mengangkat judul **“Faktor-faktor yang mempengaruhi Volatilitas Return Saham : Kepemilikan Pemerintah sebagai Variabel Moderasi” pada Perusahaan sektor Infrastruktur Periode 2018-2021.**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dari latar belakang diatas, peneliti mengambil rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan Domestik terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur ?
2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan Asing terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur ?
3. Apakah terdapat pengaruh kualitas laba terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur ?
4. Apakah terdapat pengaruh *employee stock ownership program* terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur ?
5. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap Volatilitas Return Saham?

6. Apakah kepemilikan pemerintah memoderasi hubungan antara Kepemilikan Domestik terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur ?
7. Apakah kepemilikan pemerintah memoderasi hubungan antara Kepemilikan Asing terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur ?
8. Apakah kepemilikan pemerintah memoderasi hubungan antara Kualitas laba terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur ?
9. Apakah kepemilikan pemerintah memoderasi hubungan antara *Employee stock ownership program* terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan pertanyaan penelitian diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji kembali secara empiris pengaruh Kepemilikan domestik terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur.
2. Untuk menguji kembali secara empiris pengaruh Kepemilikan asing terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur.
3. Untuk menguji kembali secara empiris pengaruh Kualitas laba terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur.
4. Untuk menguji kembali secara empiris pengaruh *employee stock ownership program* terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur.
5. Untuk menguji kembali secara empiris pengaruh Kepemilikan pemerintah terhadap Volatilitas *Return* Saham.

6. Untuk menguji kembali secara empiris apakah kepemilikan pemerintah memoderasi hubungan antara Kepemilikan Domestik terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur.
7. Untuk menguji kembali secara empiris apakah kepemilikan pemerintah memoderasi hubungan antara Kepemilikan asing terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur.
8. Untuk menguji kembali secara empiris apakah kepemilikan pemerintah memoderasi hubungan antara Kualitas laba terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur.
9. Untuk menguji kembali secara empiris apakah kepemilikan pemerintah memoderasi hubungan antara *Employee stock ownership program* terhadap Volatilitas *Return* Saham pada Sektor Infrastruktur.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan bahan masukan tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi Volatilitas *Return* Saham : Kepemilikan Pemerintah sebagai Variabel Moderasi serta untuk melengkapi penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan Volatilitas *Return* Saham.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi Penulis

Tambahan ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai volatilitas *return* saham dan sarana untuk mengimplementasikan ilmu yang telah didapatkan selama perkuliahan.

b. Bagi Investor

Sebagai tambahan informasi kepada investor mengenai volatilitas *return* saham khususnya pada saham-saham perusahaan sektor Infrastruktur.

c. Bagi Akademisi

penelitian ini diharapkan dapat menambah kepustakaan dibidang ilmu Akuntansi Keuangan dan diharapkan dapat menjadi bahan bacaan atau referensi untuk menambah wawasan dan pengetahuan untuk penelitian selanjutnya.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika dalam penulisan ini terdiri dari lima bab, yaitu sebagai berikut.

## **BAB 1 PENDAHULUAN**

Pada bab ini dijelaskan gambaran umum mengenai apa yang melatarbelakangi diangkatnya topik ini sebagai judul penelitian, permasalahan apa saja yang menjadi poin penting dalam topik ini, tujuan penelitian, bahasan penelitian, manfaat yang akan di dapatkan dari hasil penelitian ini dan sistematika penulisan.

## **BAB II LANDASAN TEORI**

Dalam bab ini dijabarkan kajian teori yang menjadi dasar atau acuan mengenai beberapa hal yang diangkat dalam penelitian ini.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab ini peneliti menjabarkan mengenai metode apa yang digunakan dalam melakukan penelitian ini.

### **BAB IV ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan tentang analisis hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dan pengujian t-statistik. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS. Pada bab ini juga akan menjelaskan tentang pembahasan hasil pengujian hipotesis serta hasil penelitian terdahulu yang mendukung kebenaran hipotesis.

### **BAB V PENUTUP**

Merupakan bab yang menjelaskan tentang kesimpulan hasil pengujian hipotesis, keterbatasan penelitian dan saran yang dapat bermanfaat bagi sejumlah pihak yang berkepentingan.