

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal menurut Bursa Efek Indonesia adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik berupa saham, obligasi, reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sarana kegiatan berinvestasi. Pasar modal di Indonesia telah mengalami perkembangan yang cukup pesat seiring dengan berjalannya waktu. Hal ini dapat terlihat dari meningkatnya jual beli saham di pasar modal serta jumlah emiten yang menerbitkan saham di Bursa Efek Indonesia.

Seperti yang diketahui bahwa pada tahun 2020, dunia digemparkan dengan merebaknya varian *Virus Covid-19* yang menyebabkan berbagai sektor mengalami kesusahan, termasuk pasar modal Indonesia sendiri. Sebelum terjadinya pandemi, pasar modal Indonesia menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan. Namun pandemic *covid-19* menyebabkan pergerakan pasar modal Indonesia mengalami pelemahan. Berdasarkan artikel yang dikeluarkan oleh kominfo.go.id (30 Desember 2020), penyebaran pandemi menyebabkan para pelaku pasar menjadi pesimis sehingga banyak aliran modal asing yang keluar dan menyebabkan menurunnya Indeks Harga Saham Dunia melemah begitupun dengan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia yang merosot hingga mencapai level terbawah di angka 3.937,6 pada 24 Maret 2020.

Pelaku pasar atau investor saham begitu berperan dalam jalannya suatu

pasar modal. Di Indonesia sendiri, jumlah investor meningkat terutama dalam lingkup investor lokal. Menurut Direktur Utama Bursa Efek Indonesia, Inarno Djayadi, yang dilansir dalam Medcom.id (23 September 2018), kepemilikan saham lokal setiap tahun meningkat dan pada tahun 2018 sudah melebihi dari kepemilikan asing. Secara persentase, jumlah kepemilikan saham investor dalam negeri mencapai lebih dari 50 persen. Hingga tahun 2020, investor lokal semakin mendominasi seiring dengan banyaknya investor asing yang melepaskan kepemilikan sahamnya akibat adanya pandemi, namun bukan berarti kepemilikan asing di Indonesia semakin berkurang. Para *foreign investor* mendominasi saham scripless dengan kapitalisasi pasar yang besar seperti dalam Indeks LQ45.

Investasi di pasar modal merupakan salah satu bagian yang memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan fungsi sebagai sarana bagi pendanaan usaha dan sarana untuk mendapatkan dana dari investor bagi perusahaan. Investasi saham di pasar modal menjadi salah satu kegiatan yang dilakukan karena investor bisa mendapatkan keuntungan atas return saham. Namun melakukan investasi saham di pasar modal dapat mengakibatkan adanya return positif (*gain*) atau return negatif (*loss*). Banyak hal yang dapat mengakibatkan perubahan return saham tersebut seperti faktor internal perusahaan. Salah satu faktor internal yang dapat mengakibatkan adanya perubahan return saham adalah kepemilikan atas saham (*ownership*).

Kepemilikan saham atau *ownership* merupakan persentase kepemilikan saham di suatu perusahaan. *Ownership* terdiri atas dua yaitu kepemilikan domestik dan kepemilikan asing, atau yang lebih dikenal dengan *foreign*

ownership. Penelitian Chen, Du, Li, dan Ouyang (2013) menjelaskan bahwa masuknya modal asing ke dalam pasar modal domestik dapat memberikan tidak hanya modal saja namun juga *advanced managerial skill*, kemampuan marketing, koneksi bisnis, dan pelatihan sumber daya manusia. Kemudian modal asing yang masuk memberikan cara pembiayaan alternatif dengan berbagi risiko di pasar saham domestik.

Namun disisi lain dalam hasil penelitian Chen et al. (2013), modal asing mengekspos pasar saham domestik terhadap risiko internasional dan mengarah pada *fragility* pasar domestik, terutama dalam kasus lembaga keuangan dan badan pengatur yang belum matang. Perilaku spekulatif jangka pendek dari modal asing sangat mungkin untuk mengguncang pasar saham domestik dan mempercepat risikonya.

Foreign ownership dapat mengakibatkan adanya volatilitas harga saham. Menurut Naufa dan Lantara (2017), alasan mengapa *foreign ownership* dapat mempengaruhi volatilitas harga saham adalah karena investor asing cenderung diikuti oleh investor lokal karena mereka menganggap investor asing lebih berpengetahuan. Selain itu mereka juga dianggap dapat memproses informasi saham dengan lebih baik sehingga investor domestik dapat membeli saham winner dan menjual saham loser. Investor asing juga dapat meningkatkan tata kelola dan kualitas pengungkapan informasi keuangan terkait investasi. Globalisasi secara teoritis dan empiris dapat memberikan keuntungan (positif) dan kerugian (negatif) bagi perekonomian suatu bangsa.

Pengaruh *foreign ownership* terhadap volatilitas harga saham juga mempengaruhi volatilitas return dari saham itu sendiri. Hal ini diakibatkan

karena pasar yang *volatile* akan menyebabkan sulitnya perusahaan untuk menaikkan modal di pasar akibat ketidakpastian yang dihasilkan semakin tinggi dari return saham yang diperoleh. Laporan hasil studi Tim Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia (2011) menunjukkan bahwa Indonesia memiliki tingkat volatilitas yang tinggi sehingga menghasilkan return investasi yang tinggi pula, hal ini yang menjadi salah satu daya tarik investor asing masuk ke Indonesia. Hasil studi tersebut juga menunjukkan bahwa investor asing lebih mendominasi dari segi kepemilikan saham.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh *foreign ownership* terhadap *return volatility* memberikan berbagai pernyataan hasil dari penelitian. Menurut Vo (2015), yang melakukan penelitian di Vietnam menunjukkan bahwa *foreign ownership* menurunkan volatilitas harga saham perusahaan di pasar saham Vietnam. Pasar ekuitas Vietnam kecil dan rentan terhadap guncangan kecil sekalipun karena pasar keuangan Vietnam masih dalam tahap perkembangan. Gejolak harga saham adalah masalah serius yang menjadi perhatian semua pelaku pasar dan pembuat kebijakan karena volatilitas dapat memberikan tekanan besar pada perekonomian. Hasil penelitian Vo (2015) tersebut menyiratkan peran stabil investor asing di pasar saham berkembang dan ini dapat dianggap sebagai salah satu manfaat potensial dari peningkatan eksposur pasar saham domestik kepada investor asing. Hasil dari penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wang (2013).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wang (2013), perdagangan asing cenderung menciptakan reaksi pasar yang besar karena reputasi kecanggihan investor, keuntungan informasinya yang dirasakan, dan

ukuran perdagangannya yang besar. *Foreign ownership* dalam tata kelola perusahaan dan profitabilitas mengakibatkan adanya reaksi pasar yang kuat terhadap penjualan asing. *Foreign ownership* juga menciptakan *spillover effect* dimana masuknya investor asing ke dalam struktur kepemilikan dapat meningkatkan daya tarik saham perusahaan dan *trading volume* atau volume perdagangannya.

Trading volume atau volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah lembar saham yang beredar. Menurut Dewi & Suaryana (2016), informasi yang diperoleh mengakibatkan para pelaku pasar akan terus melakukan perbaikan terhadap interpretasi informasi baik dengan membeli, menjual, atau diam mengakibatkan harga saham akan bergerak, dengan kata lain volatilitas saham dipengaruhi oleh interpretasi informasi yang dicerminkan oleh volume perdagangan saham

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lee dan Chung (2018), mereka menemukan hasil signifikan negatif pada koefisien korelasi antara *foreign ownership* dengan *trading volume*. Hal ini disebabkan meskipun meskipun investor asing meningkatkan seleksi negatif, mereka mengurangi biaya perdagangan dengan meningkatkan persaingan dalam proses penemuan harga. Posisi pertama terdapat korelasi negatif antara kepemilikan asing dengan volume perdagangan dan sebaliknya, pada posisi kedua terdapat korelasi positif antara kepemilikan asing dan perdagangan. Hasil penelitian Lee dan Chung (2018) berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Naufa dan Lantara (2017), terdapat hasil positif dari penelitian mengenai *foreign*

ownership terhadap *trading volume* dengan objek yang berasal dari pasar saham di Indonesia.

Berdasarkan fenomena dan teori yang dijabarkan di atas, maka peneliti tertarik untuk membahas mengenai pengaruh *foreign ownership*. Peneliti mengambil *return volatility* dan *trading volume* sebagai variabel yang akan dipengaruhi oleh *foreign ownership*. Penelitian kali ini akan menggunakan saham-saham aktif yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2017 sampai 2020 sebagai sampel. Saham perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks LQ45 dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini karena merupakan saham-saham yang paling aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sehingga reaksi pasar terhadap informasi dapat dicerminkan melalui pergerakan harga saham LQ45. Indeks LQ45 juga digunakan sebagai sampel untuk menghindari pengambilan sampel saham-saham yang tidak aktif karena saham perusahaan yang masuk perhitungan indeks LQ45 merupakan saham-saham dengan kapitalisasi besar yang mencakup 75% kapitalisasi pasar sehingga dapat mewakili saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, judul pada penelitian kali ini yakni “Pengaruh *Foreign Ownership* terhadap *Return Volatility* dan *Trading Volume* Indeks LQ45 Tahun 2017-2020”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan di atas, maka rumusan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *foreign ownership* terhadap *return volatility*?
2. Bagaimana pengaruh *foreign ownership* terhadap *trading volume*?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang telah ditetapkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *foreign ownership* terhadap *return volatility*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *foreign ownership* terhadap *trading volume*.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

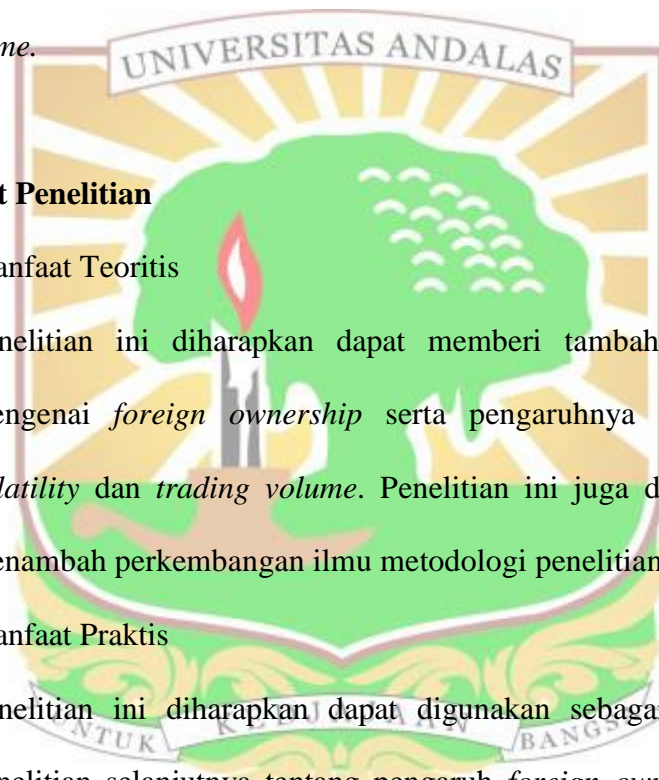
Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan pengetahuan mengenai *foreign ownership* serta pengaruhnya terhadap *return volatility* dan *trading volume*. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah perkembangan ilmu metodologi penelitian.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya tentang pengaruh *foreign ownership* terhadap *return volatility* dan *trading volume*.

1.5 Ruang Lingkup Pembahasan

Ruang lingkup penelitian ini dibatasi untuk pengaruh *foreign ownership* terhadap *return volatility* dan *trading volume* dengan studi kasus terhadap perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun



2017-2020. Pada penelitian kali ini akan membahas pengaruh dari *foreign ownership* sebagai variabel bebas atau variabel X, serta *return volatility* dan *trading volume* sebagai variabel terikat atau variabel Y1 dan Y2.

1.6 Sistematika Penulisan

1.6.1 BAB 1 PENDAHULUAN

Pada bab ini menjabarkan mengenai konsep penelitian yakni latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, serta sistematika penulisan.

1.6.2 BAB II TINJAUAN LITERATUR

Pada bab ini menjelaskan tentang landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis serta kerangka konseptual.

1.6.3 BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjabarkan mengenai metode-metode yang digunakan oleh penulis berupa desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel, metode pengumpulan data serta metode analisis data.

1.6.4 BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai data dan hasil penelitian Pengaruh *Foreign Ownership* Terhadap *Return Volatility* dan *Trading Volume* Indeks LQ45 tahun 2017-2020.

1.6.5 BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan, implikasi, keterbatasan dan saran dari penelitian yang dilakukan.