

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan alat pembiayaan bagi perusahaan atau lembaga lain (seperti pemerintah), serta alat untuk setiap kegiatan investasi. Sehingga, pasar modal menyediakan berbagai sarana untuk kegiatan jual beli dan kegiatan terkait. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham, obligasi, waran, *rights*, reksa dana dan instrumen jangka panjang lainnya (dengan jatuh tempo lebih dari 1 tahun), serta berbagai derivatif seperti opsi dan *futures* (Ovami, 2022).

Banyak negara yang memiliki minat terhadap pasar modal karena pasar modal memainkan peran penting dalam fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi yang diartikan sebagai pasar modal yang menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Sementara, fungsi keuangan dilaksanakan dengan menyediakan pendanaan yang diperlukan oleh peminjam, sementara pemberi pinjaman menyediakan dana tanpa harus terlibat secara langsung dalam kepemilikan aset riil yang dibutuhkan dalam investasi tersebut (Sujana, 2017).

Pasar modal di Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Dengan keberadaan pasar modal, para investor yang memiliki kelebihan dana dapat menanamkan investasinya dalam berbagai jenis sekuritas dengan harapan mendapatkan imbal hasil (*return*). Sedangkan perusahaan yang membutuhkan

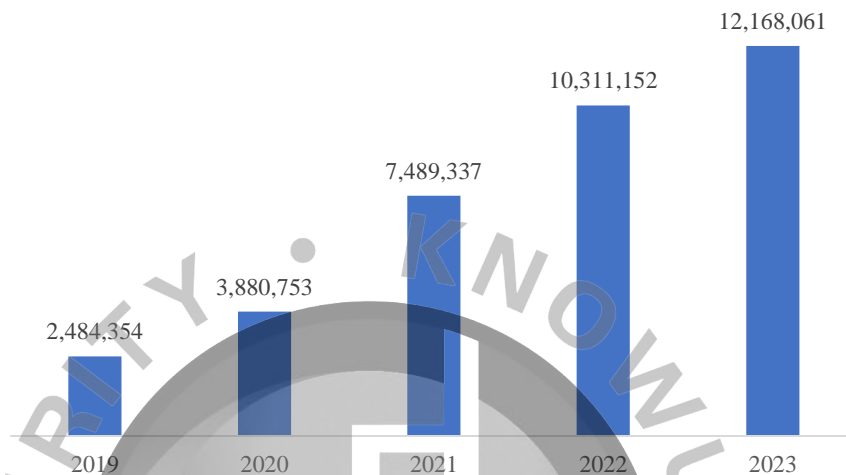
dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk memulai mengembangkan proyek-proyeknya (Tandelilin, 2017).

Investasi merupakan salah satu penggerak dalam kehidupan ekonomi di suatu negara, karena investasi dapat melakukan pembentukan modal yang dapat memperbesar kapasitas produksi, menaikkan pendapatan nasional bahkan menciptakan lapangan kerja baru yang akan memperluas kesempatan kerja (Todaro, 2000). Menurut Tandelilin (2017) investor membeli saham saat ini dengan harapan mendapatkan profit dari peningkatan nilai saham atau menerima dividen di masa depan, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terlibat dalam investasi tersebut.

Peningkatan investor domestik mulai terlihat di tahun 2020 pada pandemi COVID-19 mulai masuk dan menyebarluas di Indonesia. Pemerintah kemudian menerapkan kebijakan pembatasan mobilitas untuk meredam penularan COVID-19. Masyarakat bahkan sempat diminta tidak beraktivitas di luar rumah, dengan mendorong semua instansi maupun perusahaan untuk menerapkan *Work From Home* (WFH) bagi karyawannya (KSEI, 2022). Pada bulan Juni 2023, presiden Joko Widodo mengumumkan bahwa masa pandemi COVID-19 telah berakhir di Indonesia dan mengubah status COVID-19 menjadi endemi atau pandemi telah dicabut statusnya (Kementerian Sekretariat Negara Republik Indonesia, 2023).

Dengan adanya kondisi tersebut menyebabkan masyarakat mulai mencari aktivitas tambahan di rumah, sebagai pengisi waktu luang yang relatif lebih banyak dibanding sebelum pandemi, yang salah satunya mencari referensi tentang

pasar modal. Oleh sebab itu, banyaknya orang yang tertarik untuk bertransaksi dan berinvestasi di pasar modal khususnya pasar saham (KSEI, 2022).



Gambar 1.1 Jumlah Investor Pasar Modal

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (Data diolah, 2024)

Dilihat dari data tersebut, ditunjukkan bahwa peningkatan jumlah investor cukup signifikan pada tahun 2020 – 2021 dengan pertumbuhan yang lebih dari 90%. Kemudian, jumlah investor pasar modal telah meningkat 37,68% dari 7,49 juta pada akhir tahun 2021 menjadi 10,31 juta pada akhir tahun 2022. Maka, tren peningkatan tersebut juga sudah terlihat sejak tahun 2019 yang di mana investor berjumlah 2,48 juta. Dan jumlah investor pasar modal pada tahun 2023 juga telah meningkat menjadi 12,17 juta.

Tingginya tingkat globalisasi dan teknologi modern dapat membuat pergerakan uang antar benua menjadi cukup cepat dan murah. Investor mencari tujuan yang ramah investasi untuk berinvestasi cukup besar dan mengumpulkan laba atas investasi yang besar (Fernandez et al., 2020). Dalam era globalisasi dan

ekonomi yang lebih terbuka, kebijakan ekonomi negara yang sebelumnya cenderung tertutup menjadi lebih liberal. Liberasi yang terjadi dapat mengundang modal asing untuk masuk ke dalam suatu negara yang berkembang dan dapat mempengaruhi perkembangan pasar modal lokal serta perekonomiannya (Farhan & Kim, 2023).

Modal asing yang masuk ke dalam negeri tidak hanya membawa modal finansial saja, namun juga membawa pengetahuan dagang, pengetahuan manajerial, koneksi bisnis, peningkatan kualitas sumber daya manusia, serta peningkatan kualitas informasi dalam pasar modal (Stiglitz, 2000). Dalam modal asing ini juga dapat membawa masyarakat yang berada di dalam negeri untuk ikut serta dalam perekonomian dunia.

Selain itu, adanya dampak negatif yang diberikan dengan adanya modal asing ini yaitu menurut Stiglitz (2000), modal asing dapat membawa suatu perhatian terhadap risiko pasar lokal kepada risiko internasional. Dapat dikatakan juga, bahwa modal asing dapat menyebabkan kerentanan pada pasar domestik bagi pasar yang belum memiliki lembaga keuangan dan badan pengatur yang komprehensif (Stiglitz, 1999; Chen et al., 2013). Dengan adanya modal asing ini juga dapat menjadi salah satu penyebab utama dalam terjadinya krisis keuangan (Stiglitz, 2000).

Menurut Chen et al. (2013) kepemilikan asing dapat mempengaruhi volatilitas *return* saham yang berada di pasar modal negara berkembang karena perhatian yang diberikan oleh modal asing yang memberikan arahan pasar lokal kepada *global risk premium*, yang dapat diartikan sebagai terjadinya hubungan

sistematik efek dalam negeri terhadap isu-isu global. Volatilitas merupakan faktor risiko yang berada dalam investasi. Investor sering kali memantau bagaimana tingkat volatilitas untuk membantu mereka dalam membuat keputusan berinvestasi yang lebih baik. Semakin besar volatilitas, maka semakin besar pula risiko pasarnya. Dalam peningkatan modal asing di pasar domestik dapat menyebabkan kelemahan pada pasar lokal.

Penelitian pada Naufa & Lantara (2017) mengemukakan bahwa adanya hubungan yang kuat antara volatilitas saham yang tinggi dengan krisis keuangan Asia pada tahun 1997 dan krisis keuangan global pada tahun 2008. Volatilitas *return* saham yang tinggi merupakan salah satu dalam ciri pasar saham di negara berkembang. Dan berbagai ketidakpastian ini disebabkan oleh krisis baik dari politik maupun juga keuangan.

Di banyak pasar, investor asing sering kali berperan sebagai penggerak utama pasar modal, karena mereka mempunyai karakteristik yang kuat dalam berinvestasi sehingga mampu melakukan transaksi saham dalam jumlah besar dan cenderung melakukan inisiasi perdagangan (Chandra, 2010).

Pasar modal Indonesia yang terus berkembang menjadi salah satu tujuan investasi yang menarik, baik bagi investor dalam maupun luar negeri. Pasar Indonesia tergolong dalam kategori *emerging market* di dunia yang menawarkan potensi imbal hasil yang tinggi (Chandra, 2010).

Kepemilikan asing secara bertahap menjadi *tren* yang tidak dapat dihindari dalam bidang integrasi ekonomi internasional, di mana pasar saham memainkan peran pendukung dalam mendorong penanaman modal asing ke perusahaan-

perusahaan dalam negeri (Foong & Lim, 2016). Kepemilikan asing pada gilirannya berkontribusi terhadap perkembangan pasar modal dan menjadi faktor penting dalam diversifikasi struktur kepemilikan di banyak perusahaan tercatat (To et al., 2019).

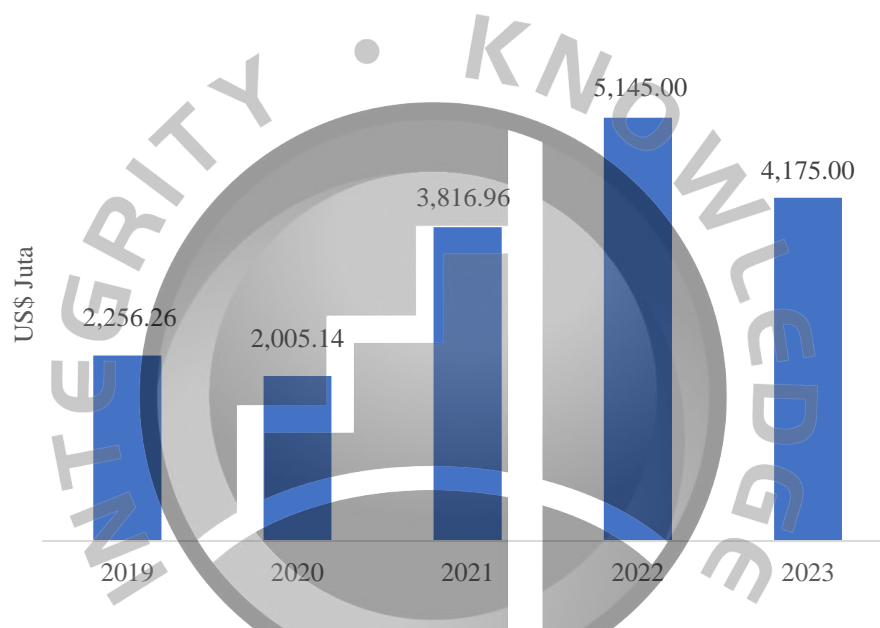
Setiap investor di pasar saham mengharapkan mendapat imbal hasil yang tinggi. Investor di pasar saham tidak hanya mendapatkan dividen, melainkan juga mendapatkan keuntungan (*capital gain*) bahkan kerugian (*capital loss*). Menurut Hadi (2015) *capital gain* adalah salah satu *return* yang diharapkan dari saham. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga jual dengan harga beli. Sementara, *capital loss* adalah kerugian yang dialami oleh investor dari selisih harga beli dengan harga jual. Investor yang berharap untuk mendapatkan hasil investasi yang tinggi perlu memperhatikan portofolio mereka. Informasi yang ada di pasar saham perlu dimanfaatkan secara efektif untuk membuat keputusan investasi yang optimal.

Penelitian ini akan membahas mengenai pengaruh kepemilikan asing terhadap volatilitas *return* saham di Indonesia. Penelitian ini menjadi daya tarik dikarenakan negara Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki pertumbuhan ekonomi yang positif di tengah ketidakpastian global (Uly & Pratama, 2023).

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki beberapa indeks sektoral, yang merupakan salah satunya adalah sektor pertambangan. Perkembangan sektor yang telah menjadi unggulan dalam beberapa dekade terakhir di beberapa wilayah

Indonesia, menjadikan indikator penting dalam pembangunan ekonomi nasional (Hertina, 2018).

Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan bahwa realisasi penanaman modal asing (PMA) sektor pertambangan di Indonesia terbesar berada di tahun 2022 yaitu sebesar US\$2,256.26 juta atau Rp31,413 triliun. Angka tersebut mengalami peningkatan jika dibandingkan pada 2021 yang sebanyak US\$3,816.96 juta.



Gambar 1.2 Realisasi Penanaman Modal Asing Sektor Pertambangan di Indonesia

Sumber: Badan Pusat Statistik (Data diolah, 2024)

Fenomena yang dialami sektor pertambangan terjadi pada tahun 2020 yang cenderung turun yaitu sebesar US\$2,005.14 juta. Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor di Bursa Efek Indonesia yang terdampak pandemi Covid-19, dan hal tersebut dapat mempengaruhi produksi pertambangan di Indonesia. Dengan menurunnya produksi pertambangan, kinerja keuangan dari perusahaan tersebut juga akan menurun dan mempengaruhi laba perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan dari suatu perusahaan, maka akan sebaik pula laba yang dihasilkan, hal

ini menyebabkan naiknya harga saham perusahaan karena banyaknya permintaan akan saham tersebut. (Kartiko et al., 2021).

Pada gambar 1.2 dapat dilihat bahwa realisasi penanaman modal asing pada sektor pertambangan menunjukkan pertumbuhan yang tidak selalu meningkat setiap tahunnya. Oleh sebab itu, dapat mempengaruhi harga saham dari sektor pertambangan tersebut. Harga saham tidak selalu normal dari masa ke masa, terkadang mengalami kenaikan dan juga mengalami penurunan yang signifikan. Dan kondisi saham yang terkadang tidak stabil inilah yang akan menyulitkan para investor untuk menanamkan modalnya pada sektor ini. (Afrianti et al., 2021).

Sektor pertambangan dapat diidentifikasi sebagai industri yang pada modal dan melibatkan investasi jangka panjang, yang membedakannya dari sektor-sektor industri lainnya. Dengan sumber daya tambang yang melimpah di Indonesia, banyak perusahaan besar berdatangan yang bergerak di sektor pertambangan, sehingga hal ini menarik minat baik dari investor lokal maupun asing untuk berpartisipasi dengan menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Menanamkan modal di sektor pertambangan dapat meningkatkan penghasilan investor maupun masyarakat di sekitarnya karena sektor ini menawarkan tingkat pengembalian dan profitabilitas yang tinggi.

Penelitian mengenai kepemilikan asing sudah banyak dilakukan, terlebih jika disandingkan dengan volatilitas *return* saham. Hasil yang diperoleh pun juga beragam. Berdasarkan penelitian pada D. F. Sari & Hersugondo (2021) menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas *return* saham. Penelitian pada Pratiwi & Maulina (2021) juga

menemukan bahwa kepemilikan asing mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap volatilitas saham. Namun, terdapat hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh yang negatif terhadap volatilitas *return* saham seperti penelitian pada Thanatawee (2021) dan juga Naufa et al. (2019).

Sehingga dengan uraian yang telah disampaikan, penulis memiliki ketertarikan untuk meneliti mengenai pengaruh antara kepemilikan asing terhadap volatilitas *return* saham, dikarenakan kepemilikan asing memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas *return* saham, Dengan ungkapan lain, kontribusi pihak luar negeri melalui paparan asing dan intensitas transaksi yang tinggi sangat mempengaruhi stabilitas ekonomi suatu negara. Oleh karena itu penulis mengangkat penelitian ini dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Volatilitas *Return* Saham: Studi pada Sektor Pertambangan periode 2019 – 2023”**

1.2 Identifikasi Masalah

Pada awal pandemi Covid-19, investor asing harus menghadapi tantangan yaitu dengan adanya volatilitas saham yang ekstrem dikarenakan terjadinya ketidakpastian ekonomi dan akan berdampak terhadap berbagai sektor. Dengan kondisi tersebut pula, kepemilikan asing dalam sektor pertambangan dapat memperburuk terjadinya volatilitas saham, dikarenakan investor asing akan cenderung bereaksi cepat terhadap peristiwa global sehingga fluktuasi harga menjadi signifikan.

Sehingga secara keseluruhan, pandemi Covid-19 memaksa investor asing dalam penyesuaian strategi dan pendekatan dalam menghadapi berbagai tantangan yang akan muncul, serta juga pandai mengambil peluang dalam kondisi pasar yang berubah pesat.

Penelitian ini berpusat pada bagaimana investor asing memberikan pengaruh kepada volatilitas *return* saham di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023.

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup yang dibuat oleh penulis pada penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu oleh Batra et al. (2023) yang memiliki judul “*Foreign Investors and Stocks Volatility: Evidence from COVID-19*”.
2. Ruang lingkup dari subjek penelitian ini yaitu pengaruh dari kepemilikan asing yang mengikuti enam variabel kontrol, yaitu *firm size*, *leverage*, *book to market ratio*, dan *turnover*.
3. Ruang lingkup dari objek penelitian ini yaitu volatilitas *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Ruang lingkup waktu pada penelitian ini yaitu dilakukan pada tahun 2019 – 2023.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang terdapat di atas, dapat dilihat bahwa rumusan masalah dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap volatilitas *return* saham di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023?
2. Apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap volatilitas *return* saham di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023?
3. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas *return* saham di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023?
4. Apakah *book to market ratio* berpengaruh positif terhadap volatilitas *return* saham di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023?
5. Apakah *turnover* berpengaruh positif terhadap volatilitas *return* saham di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memberikan bukti tentang Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Volatilitas *Return* Saham dengan *Firm Size*, *Leverage*, *Book to Market Ratio*, dan *Turnover* sebagai Variabel Kontrol yang dilakukan pada Sektor Pertambangan Periode 2019 – 2023. Dengan demikian, lebih jelasnya penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan asing terhadap volatilitas *return* saham di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *firm size* volatilitas *return* saham di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap volatilitas *return* saham di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *book to market ratio* terhadap volatilitas *return* saham di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *turnover* terhadap volatilitas *return* saham di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat, kepada:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan mengenai pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Volatilitas *Return* Saham: Studi pada Sektor Pertambangan Periode 2019 – 2023 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga, penelitian ini dapat menjadi bahan pembelajaran serta

referensi dalam melakukan penelitian terkait dengan variabel dalam penelitian ini di masa yang akan datang.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang dapat akan digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan yang berada di pasar modal sehingga investor dapat mengurangi risiko dalam mengalami kerugian.

1.7 Sistematika Penulisan Skripsi

Adapun dalam penulisan skripsi ini dibagi menjadi lima sistematika penulisan, yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisikan pendahuluan yang meliputi pemaparan latar belakang masalah dari penelitian ini, identifikasi masalah dari penelitian ini, perumusan masalah yang dijadikan sebagai inti dari penelitian ini, tujuan dibentuknya penelitian ini, serta manfaat yang didapat dari penelitian ini.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini, membahas mengenai teori-teori pendukung penelitian ini. Teori yang didapatkan bersumber dari buku maupun jurnal penelitian. Pada bab ini juga dibahas mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang menjadi penopang dalam penelitian ini.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini, berisikan tentang metode yang digunakan untuk menganalisis data dari penelitian ini. Serta, dalam bab ini juga terdapat gambaran dari penelitian yang baik dari segi variabel penelitian serta hipotesis penelitian.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, berisikan tentang hasil analisis dan pembahasan dari penelitian yang didapatkan oleh penulis. Dan analisis yang didapatkan dapat berupa analisis deskriptif, analisis hasil uji asumsi klasik, serta implikasi manajerial yang didapatkan berdasarkan hasil penelitian agar permasalahan dari penelitian ini dapat terjawab.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini, berisikan tentang kesimpulan, saran, dan juga keterbatasan pada penelitian ini. Keterbatasan yang dimaksud adalah menjelaskan hal-hal atau variabel yang seharusnya tercakup dalam lingkup penelitian namun dikarenakan adanya kesulitan metodologis maupun prosedural sehingga penelitian ini tidak tercakup dan sudah berada di luar kendali penulis.