

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLATILITAS RETURN SAHAM : KEPEMILIKAN PEMERINTAH SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia periode 2018-2021)

Naghita Dwi Pratami¹ & Zaitul²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bung Hatta Padang

E-mail : ghitapratami1@gmail.com

E-mail : Zaitul@bunghatta.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti faktor yang mempengaruhi volatilitas return saham: kepemilikan pemerintah sebagai variabel moderasi pada perusahaan Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan infrastruktur yaitu 58 perusahaan, menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 30 sampel perusahaan yang sesuai kriteria. Metode analisis data yaitu *MRA*. Hasil pengujian hipotesis ditemukan kepemilikan domestik, kepemilikan asing, kualitas laba, *employee stock ownership program* kepemilikan pemerintah, kepemilikan pemerintah memoderasi kepemilikan asing, kualitas laba dan *employee stock ownership program* tidak berpengaruh terhadap volatilitas return saham. Sedangkan pada kepemilikan pemerintah memoderasi kepemilikan domestik berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas return saham.

Kata Kunci: Kepemilikan domestik, kepemilikan asing, kualitas laba, *employee stock ownership program*, kepemilikan pemerintah dan volatilitas return saham.

PENDAHULUAN

Pasar Modal adalah suatu tempat yang ditujukan supaya tujuan aset keuangan dalam waktu yang berkepanjangan untuk dapat diperjual belikan, termasuk obligasi, saham, reksadana, derivatif dan aset lainnya. Pasar 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 [1]. Pasar saham atau modal setiap hari nya pasti mengalami aktivitas perubahan harga. 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[2].

Teori yang digunakan adalah *signalling theory* adalah teori yang digunakan sebagai pemahaman tentang tindakan yang

dilakukan oleh manajemen dalam menginformasikan laporan kepada investor, yang akhirnya dapat mengubah ketentuan investor tentang kondisi perusahaan tersebut [3].

Tujuan penelitian adalah memberikan bukti secara empiris kepemilikan domestik, kepemilikan asing, kualitas laba dan *employee stock ownership program* berpengaruh terhadap volatilitas return saham dengan kepemilikan pemerintah sebagai variabel moderasi. Dalam aspek praktis, hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh pemangku kepentingan dalam menentukan investasi di suatu perusahaan.

METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 yaitu 58 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen dan variabel moderasi. Variabel dependen yaitu volatilitas return saham. variabel independen yaitu kepemilikan domestik, kepemilikan asing, kualitas laba dan *employee stock ownership program*. Sedangkan variabel moderasi yaitu kepemilikan pemerintah. Metode analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* dengan menggunakan alat bantu program Gretl.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Hasil Uji Regresi Model 1

Keterangan	Koef.Reg	p-value
Konstanta		
KD	0,13	0,16
KA	-0,02	0,29
KL	-0,02	0,45
ESOP	129,6	0,45
F statistic	2,096	
F signifikansi	0,088	
R square	0,089	

Pengaruh Kepemilikan Domestik terhadap Volatilitas return saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan bahwa kepemilikan domestik tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap volatilitas return saham.

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Volatilitas return saham

Hasil pengujian hipotesis kedua ditemukan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap volatilitas return saham.

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Volatilitas return saham

Hasil pengujian hipotesis ketiga ditemukan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap volatilitas return saham.

Pengaruh *Employee stock ownership program* terhadap Volatilitas return saham

Hasil pengujian hipotesis keempat ditemukan bahwa *employee stock ownership program* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap volatilitas return saham.

Tabel 2 Hasil Uji Regresi Model 2

Keterangan	Koef.Reg	p-value
Konstanta		
KP	414,9	0,247
F statistic	2,870	
F signifikansi	0,054	
R square	0,506	

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Volatilitas return saham

Hasil pengujian hipotesis kelima ditemukan bahwa kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap volatilitas return saham.

Tabel 3 Hasil Uji Regresi Model 3

Keterangan	Koef.Reg	p-value
Konstanta		
X1_Z	2,90	0,05
X2_Z	-0,66	0,59
X3_Z	-0,15	0,33
X4_Z	115,3	0,42
F statistic	1,753	
F signifikansi	0,085	
R square	0,125	

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah memoderasi kepemilikan domestik terhadap Volatilitas return saham

Hasil pengujian hipotesis keenam ditemukan bahwa kepemilikan pemerintah yang memoderasi kepemilikan domestik berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas return saham.

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah memoderasi kepemilikan Asing terhadap Volatilitas return saham

Hasil pengujian hipotesis ketujuh ditemukan bahwa kepemilikan pemerintah yang memoderasi kepemilikan asing tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap volatilitas return saham.

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah memoderasi kualitas laba terhadap Volatilitas return saham

Hasil pengujian hipotesis kedelapan ditemukan bahwa kepemilikan pemerintah yang memoderasi kualitas laba tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap volatilitas return saham.

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah memoderasi *employee stock ownership program* terhadap Volatilitas return saham

Hasil pengujian hipotesis kesembilan ditemukan bahwa kepemilikan pemerintah yang memoderasi *employee stock ownership program* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap volatilitas return saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah yang memoderasi kepemilikan domestik berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas return saham. Semakin tinggi interaksi antara kepemilikan pemerintah dan kepemilikan domestik, maka semakin tinggi volatilitas return saham. Maka dari itu, penulis menyarankan kepada perusahaan untuk menurunkan tingkat kepemilikan domestik dan kepemilikan pemerintah

jika perusahaan menginginkan volatilitas return saham nya rendah, agar tidak terjadi resiko yang disebabkan oleh meningkatnya volatilitas return saham. Penelitian ini memiliki keterbatasan berkaitan dengan jumlah sampel dan variabel penelitian. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah dan menggunakan variasi variabel lain yang dapat mempengaruhi volatilitas return saham serta dampak volatilitas return saham terhadap variabel lainnya, seperti menggunakan variasi variabel mediasi, control dan variabel independen lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] N. A. Ramdani, N. Diana, and M. C. Mawardi, "Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusi Asing Terhadap Volatilitas Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017," *E-JRA Vol. 08 No. 02 Februari 2019 Fak. Ekon. dan Bisnis Univ. Islam Malang*, vol. 08, no. 02, pp. 32–41, 2019.
- [2] Bisma.M.F.A, "Pemodelan Dan Peramalan Volatilitas Return Saham Indeks LQ45," *Skripsi*, 2020.
- [3] Amalia.I.N, "Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan dan Aktivitas Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham pada PT. Telkom Indonesia, Tbk Periode 2015-2020," *skripsi*, 2021, [Online]. Available: http://www.ejurnal.its.ac.id/index.php/sains_seni/article/view/10544%0Ahttps://scholar.google.com/scholar?hl=en&as_sdt=0%2C5&q=tawuran+antar+pelajar&btnG=%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.jfca.2019.103237.