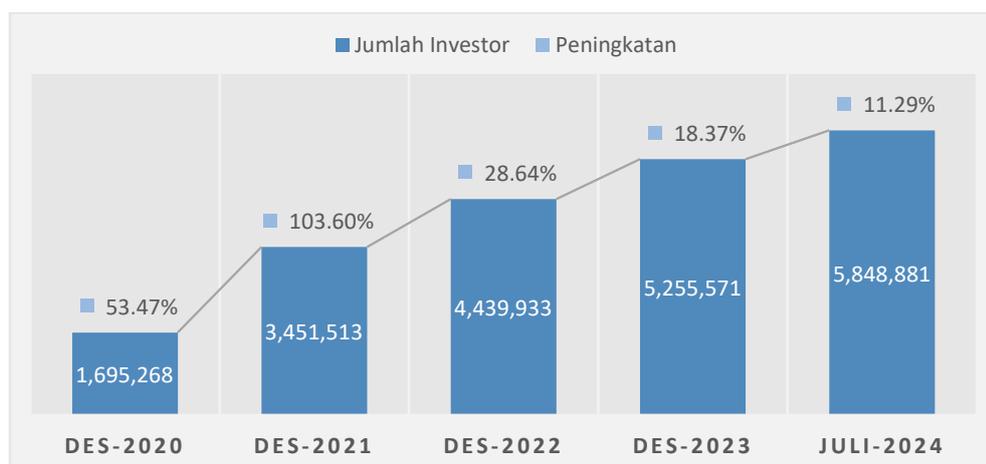


BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Fintech 4.0 telah merevolusi sektor keuangan Indonesia melalui digitalisasi pembayaran dan investasi. Survei InsightAsia yang dipublikasikan oleh *Bisnis.com* mengungkapkan bahwa 71% warga Indonesia menggunakan *e-wallet* sebagai alat pembayaran utama (Redjalam, 2023). Digitalisasi investasi melalui aplikasi seperti *IDX Mobile*, *Ajaib*, dan *Stockbit*, telah memperluas akses dan partisipasi publik dalam pasar modal. Menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor saham mengalami pertumbuhan sebesar 245,01% dengan penambahan sebanyak 4.153.613 dari Desember 2020 hingga Juli 2024, seperti yang tercermin pada Gambar 1.1.



Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Jumlah Investor Saham (Des 2020- Juli 2024)

Sumber: www.ksei.co.id

Pasar modal merupakan arena yang menghubungkan emiten dan investor untuk transaksi sekuritas jangka panjang, baik berupa ekuitas (saham) maupun utang (obligasi) (Yoda & Dewinda, 2023). Di bursa efek, emiten dapat menghimpun modal melalui penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) dengan mengundang partisipasi investor, baik individu maupun institusional (Harahap et al., 2020). Sebagai imbalan, pemegang saham biasa memperoleh hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan dividen yang bervariasi, sedangkan pemegang saham preferen menerima dividen tetap atau prioritas tanpa hak suara dalam RUPS (Gunadi & Widyatama, 2021). Saham, sebagai tanda kepemilikan ekuitas perusahaan, menarik bagi investor karena potensi dividen dan *capital gain*, meskipun disertai risiko ketidakpastian harga (*volatility*).

Menurut Baralis et al. (2020), tiga faktor utama yang menarik investor dalam berinvestasi saham adalah aksesibilitas, likuiditas, dan analisis fundamental. Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI), selama dekade terakhir, jumlah saham yang tercatat di BEI telah meningkat pesat sebesar 86,95%, dari 483 pada 2013 menjadi 903 pada 2023, yang menunjukkan aksesibilitas pasar saham yang luas (Arizona, 2023). Tahun 2023 tercatat sebagai tahun dengan jumlah IPO terbanyak dalam sejarah BEI, yaitu 78 IPO, melampaui rekor 66 IPO pada 1990 (Wulandari, 2023). Likuiditas saham, yang mencerminkan kelancaran transaksi, terlihat dari volume perdagangan *intraday*. Selain itu, keberadaan analisis fundamental sebagai metode evaluasi kinerja saham semakin memperkuat kepercayaan investor untuk

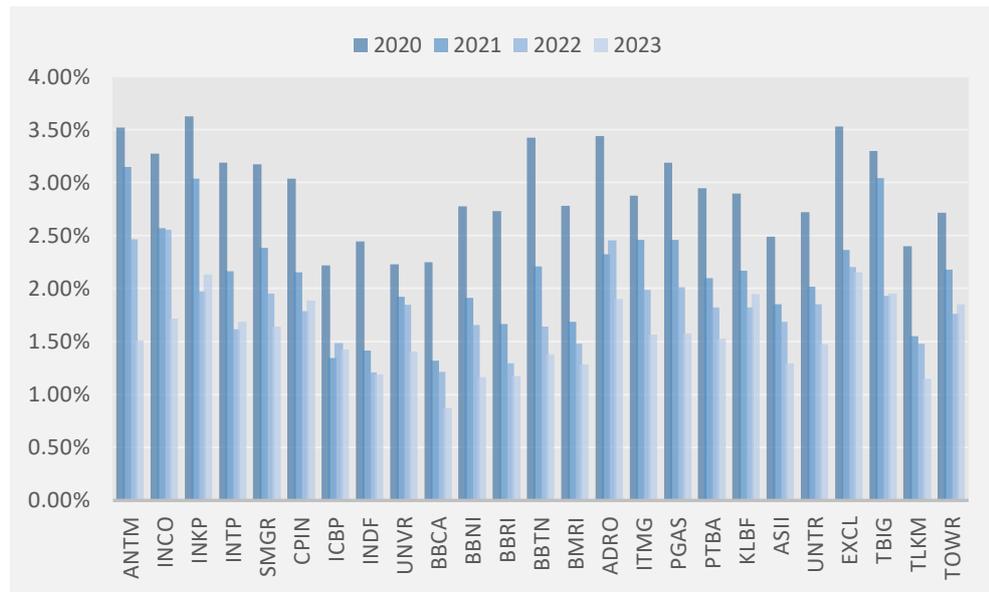
berinvestasi (Rochim & Asiyah, 2022), karena penerapannya yang efektif dapat meningkatkan kesuksesan investasi (Dwitayanti et al., 2023).

Sentimen investor merupakan determinan utama yang mempengaruhi pergerakan harga saham, baik secara tajam maupun berkelanjutan (Xie et al., 2021). Cevik et al. (2022) menjelaskan bahwa berita baik mendorong sentimen *bullish*, yang meningkatkan harga saham, sedangkan berita buruk memicu sentimen *bearish*, yang menurunkan harga. Kedua kondisi ini menyebabkan ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran, yang menghasilkan variasi harga saham atau dikenal dengan volatilitas (Lotto, 2021). Volatilitas harga berfungsi sebagai indikator risiko sekaligus sinyal peluang dalam investasi saham. Volatilitas harga tinggi menandakan peluang keuntungan yang lebih besar dalam jangka pendek bagi *trader* (Sutrisno, 2020), sedangkan volatilitas harga rendah mencerminkan stabilitas harga, yang lebih sesuai bagi investor jangka panjang yang menghindari risiko dan mengutamakan pertumbuhan nilai investasi secara bertahap (*capital gain*) (Blitz et al., 2021).

Díaz-Bonilla (2020) mengemukakan bahwa standar deviasi atau varians adalah metode umum untuk mengukur volatilitas harga saham, yang dihitung berdasarkan harga penutupan. Namun, metode ini memiliki keterbatasan karena mengasumsikan distribusi normal, yang tidak selalu mencerminkan realitas pasar yang sering mengalami peristiwa ekstrem atau distribusi harga yang miring (*skewness*) (Bakouch et al., 2021). Sebagai alternatif, metode yang diperkenalkan oleh Michael Parkinson pada 1980

menggunakan rentang harga harian untuk mengukur volatilitas (Faldziński et al., 2020). Metode ini tidak hanya mengatasi masalah *skewness* data (Halperin, 2022), tetapi juga efektif untuk analisis saham yang memiliki likuiditas tinggi, seperti pada indeks LQ45, dan menghasilkan estimasi volatilitas yang lebih akurat melalui analisis selisih harga harian (Chou et al., 2020). Volatilitas harga saham dianggap tinggi apabila estimasi volatilitas melebihi nilai historis atau indeks pasar (Vinęe & Ausloos, 2022).

LQ45 (*LiQuid45*) adalah indeks pasar yang terdiri dari 45 emiten dengan kapitalisasi pasar besar, likuiditas saham tinggi, dan kinerja fundamental yang baik, serta sudah terdaftar di BEI selama minimal tiga bulan (Martini et al., 2021). Diluncurkan sejak 1997, indeks ini bertujuan melengkapi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai acuan tambahan bagi investor, manajemen investasi, dan analis untuk memantau pergerakan harga saham secara objektif (Nurawan & Mahendra, 2023). Daftar saham dalam indeks LQ45 diperbarui setiap semester oleh Divisi Riset BEI pada bulan Februari dan Agustus. Saham LQ45, yang juga dikenal sebagai saham *bluechip*, menjadi *benchmark* penting bagi investor dalam merumuskan strategi alokasi dana (Utomo, 2023). Karamoy & Tasik (2020) menyatakan bahwa emiten yang berhasil masuk atau mempertahankan posisinya dalam LQ45 menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang sehat dan transparan.



Gambar 1.2 Grafik Volatilitas Harga Saham Emiten LQ45 (2020-2023)

Sumber: Lampiran 1

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa volatilitas harga saham LQ45 cenderung mengalami tren penurunan selama periode 2020 hingga 2023, menandakan keberhasilan emiten LQ45 dalam menstabilkan harga sahamnya. Puncak volatilitas tercatat pada saham INKP sebesar 3,62% pada tahun 2020, sementara yang terendah dicatat oleh BBKA sebesar 0,87% pada tahun 2023. Temuan ini menggarisbawahi urgensi akan penelitian lebih mendalam tentang faktor-faktor yang berkontribusi pada penurunan volatilitas tersebut. Penelitian ini akan mengkaji 2 karakteristik utama indeks LQ45: likuiditas saham yang tinggi dan kinerja fundamental yang baik, yang tercermin melalui rasio keuangan. Selain itu, juga mengkaji kewajiban keterbukaan informasi bagi emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Faktor pertama dapat yang mempengaruhi volatilitas harga saham adalah likuiditas saham (Septyadi dan Bwarleling, 2020). Kemampuan

sebuah sekuritas jangka panjang untuk diperjualbelikan secara lancar tanpa menyebabkan perubahan harga yang tidak wajar atau merugikan disebut likuiditas saham (Stereńczak & Kubiak, 2022). Stereńczak et al. (2020) mengemukakan bahwa likuiditas saham dapat diukur melalui empat dimensi: kecepatan transaksi (*time*), kuantitas transaksi (*depth*), keketatan *spread* harga (*cost*), dan dampak transaksi terhadap harga (*price impact*). Dalam penelitian ini, likuiditas saham diukur dengan dimensi kuantitas, yakni melalui aktivitas volume perdagangan (*Trade Volume Activity*, TVA), yang menggambarkan perbandingan antara volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar (Yuniartini & Sedana, 2020). TVA yang tinggi menunjukkan tingkat keaktifan saham yang diperdagangkan atau kedalaman transaksi (Naik et al., 2020).

Temuan Sutrisno (2020) dan Septyadi & Bwarleling (2020) menunjukkan bahwa likuiditas saham, yang diproksikan dengan TVA, memiliki dampak positif terhadap volatilitas harga saham karena respons cepat terhadap informasi baru. Peristiwa *Crash 1987*, yang merupakan penurunan harga saham paling drastis di Amerika Serikat, menunjukkan bahwa pasar telah mengalami volatilitas harga ekstrem disertai volume perdagangan tinggi akibat *panic selling* (Harris & Spivey, 1990; Miles, 1990). Penelitian terbaru juga menyimpulkan bahwa tingginya likuiditas saham mampu meningkatkan risiko kecelakaan harga (Alp et al., 2022). Berbagai temuan tersebut mendukung teori perilaku keuangan, yang menyatakan bahwa respons emosional atau perilaku irasional investor dapat mengganggu

stabilitas harga saham (Haritha & Rishad, 2020). Namun, penelitian Dewi & Paramita (2020) menemukan bahwa likuiditas saham justru tidak mempengaruhi volatilitas harga.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham adalah *market value ratio* (Aktürk et al., 2022). Rasio ini mengevaluasi kinerja keuangan dari perspektif pasar (Darmawan, 2020:56). Dalam penelitian ini, *market value ratio* diproksikan dengan *Dividend Yield* (DY). Menurut Sukamulja (2024: 325-327), DY mengukur dividen per saham (DPS) relatif terhadap harga saham dan berfungsi sebagai indikator tingkat pengembalian pasif yang diperoleh investor melalui dividen.

Temuan Phan & Tran (2020), Lotto (2021), Aktürk et al. (2022), dan Fadila & Rahmawati (2024) menunjukkan bahwa *market value ratio*, yang diproksikan dengan DY, memiliki dampak negatif terhadap volatilitas harga saham, karena berkurangnya persepsi risiko oleh investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Berbagai temuan tersebut mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa sinyal keuangan positif memperkuat kepercayaan investor dan menjaga stabilitas harga saham (Cevik et al., 2022). Namun, penelitian Dewi & Paramita (2020) dan Utami & Purwohandoko (2021) menemukan bahwa *market value ratio* justru berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham adalah keterbukaan informasi (Yoro, 2024). Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Peraturan Nomor 31/POJK.04/2015, keterbukaan informasi adalah

kewajiban emiten untuk mengungkapkan informasi korporat yang material secara tepat waktu, akurat, reliabel, dan aksesibel kepada para pemangku kepentingan. Tujuannya adalah untuk mendukung praktik *Good Corporate Governance* (GCG), memfasilitasi pengambilan keputusan berbasis informasi (Afandy et al., 2022), dan mengurangi asimetri informasi (Ho et al., 2023). Menurut Karsono (2023), terdapat empat aspek kunci dalam praktik keterbukaan informasi, yaitu ketersediaan, komprehensivitas, aksesibilitas, dan transparansi proses. Dalam penelitian ini, keterbukaan informasi diprosikan melalui aspek ketersediaan, yakni dengan ketepatan waktu pelaporan keuangan (*timeliness of financial reporting*).

Temuan Yunita et al. (2023) menunjukkan bahwa *timeliness of financial reporting* memicu reaksi positif dari investor, yang tercermin dalam peningkatan *abnormal return*. Meskipun penelitian tersebut tidak mengeksplorasi pengaruhnya terhadap volatilitas harga saham, temuan ini sejalan dengan pandangan Yoro (2024), yang menekankan pentingnya transparansi informasi dalam menjaga stabilitas harga saham dan mengurangi ketidakpastian investor. Temuan ini mendukung teori asimetri informasi, yang menyatakan bahwa keterbukaan informasi mengurangi sinkronisasi berlebihan harga saham dengan tren pasar (Li, 2020).

Celah penelitian yang terdeteksi mencakup temuan yang variatif (tidak konsisten) dalam pengaruh likuiditas saham dan *market value ratio* terhadap volatilitas harga saham, serta perbedaan dalam hubungan teoritis antara keterbukaan informasi dan volatilitas harga saham. Mengingat fenomena

penurunan volatilitas harga saham pada emiten-emiten yang secara konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama empat tahun, serta adanya celah penelitian ini, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Likuiditas Saham, *Market Value Ratio*, dan Keterbukaan Informasi terhadap Volatilitas Harga Saham Emiten LQ45 Periode 2020-2023.”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah penelitian yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas saham berpengaruh terhadap volatilitas harga saham emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023?
2. Apakah *market value ratio* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023?
3. Apakah keterbukaan informasi berpengaruh terhadap volatilitas harga saham emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah yang dirumuskan, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan menemukan pengaruh likuiditas saham terhadap volatilitas harga saham emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.

2. Menguji dan menemukan pengaruh *market value ratio* terhadap volatilitas harga saham emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.
3. Menguji dan menemukan pengaruh keterbukaan informasi terhadap volatilitas harga saham emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis sebagai berikut:

1. Secara teoritis
 - a. Menambah wawasan dan literatur mengenai pengaruh likuiditas saham, *market value ratio*, dan keterbukaan informasi terhadap volatilitas harga saham, khususnya pada emiten berkapitalisasi besar dan berlikuiditas tinggi seperti anggota Indeks LQ45.
 - b. Memberikan kontribusi empiris yang memperkuat relevansi konsep *overreaction* (teori perilaku keuangan), teori sinyal, dan teori asimetri informasi dalam konteks pasar modal Indonesia.

2. Secara praktis:

- a. Investor

Memberikan gambaran strategis tentang faktor-faktor yang memengaruhi tren penurunan atau peningkatan volatilitas harga saham LQ45, sehingga dapat menjadi acuan dalam menyusun strategi investasi sesuai profil risiko dan tujuan investasi.

b. Peneliti dan Akademisi

Menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang membahas dinamika volatilitas harga saham, baik dengan menambah variabel baru maupun memperluas cakupan sektor dan periode penelitian.

c. Emiten

Menyediakan analisis berbasis bukti yang dapat digunakan sebagai bahan evaluasi kebijakan, khususnya terkait manajemen risiko harga saham, kebijakan dividen, dan kepatuhan keterbukaan informasi.

d. Regulator Pasar Modal

Memberikan perspektif tambahan dalam perumusan kebijakan pengawasan perdagangan, pelaporan emiten, dan edukasi investor untuk menjaga stabilitas serta efisiensi pasar modal Indonesia.