

BAB I

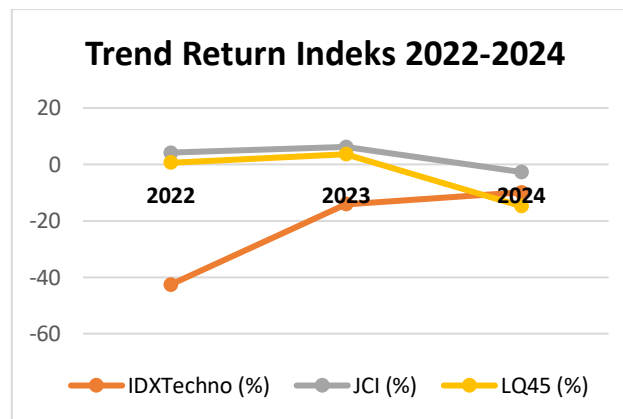
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kemajuan pesat sektor teknologi di Indonesia merupakan hasil akselerasi digitalisasi yang merambah berbagai aspek sosial dan ekonomi, mulai dari *e-commerce*, *fintech*, hingga ekonomi kreatif. Emiten teknologi di Indonesia memiliki karakteristik unik, seperti model bisnis berbasis platform, dominasi aset tidak berwujud (*intangible assets*), dan tingkat ketidakpastian laba yang tinggi, yang membedakannya dari sektor konvensional. Transformasi digital telah mendorong inovasi model bisnis, efisiensi operasional, dan perluasan pasar, namun juga meningkatkan risiko bisnis dan ketidakpastian profitabilitas. Oleh karena itu, pemahaman mendalam tentang karakteristik keuangan, risiko, dan faktor penentu volatilitas saham emiten teknologi sangat penting bagi investor, regulator, dan pelaku industri (Kosasih, 2025).

Perkembangan sektor digital di Indonesia mencatatkan akselerasi yang masif dalam beberapa periode terakhir, yang ditandai dengan maraknya aksi *Initial Public Offering* (IPO) oleh entitas berbasis teknologi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tingginya antusiasme investor terhadap fenomena ini didasari oleh ekspektasi atas potensi pertumbuhan jangka panjang yang menjanjikan dari emiten teknologi. Kendati demikian, daya tarik tersebut dibarengi dengan risiko fluktuasi harga saham yang ekstrem. Sebagai gambaran awal, grafik di bawah ini menunjukkan

pergerakan *return* indeks IDXTechno selama periode 2022–2024 dibandingkan dengan indeks pasar (JCI) dan saham unggulan (LQ45). Terlihat bahwa sektor teknologi sempat mengalami tekanan sangat dalam hingga mencapai -42,6% pada tahun 2022, yang mengindikasikan adanya risiko tinggi akibat ketidakpastian laba dan beban keuangan pada masa tersebut. Meskipun trennya menunjukkan pemulihan secara bertahap menuju tahun 2024, pergerakan yang kontras dibanding indeks lainnya mempertegas adanya pengaruh variabel internal keuangan yang secara spesifik membentuk pola volatilitas pada sektor ini, sebagaimana yang akan dianalisis lebih lanjut dalam penelitian ini (IDX Index Fact Sheet, 2024).

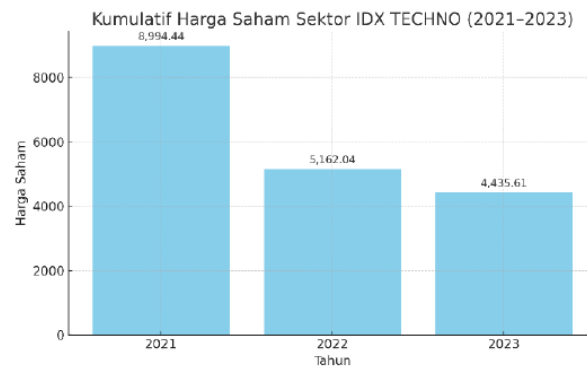


Gambar 1. 1 Grafik Perbandingan Kinerja Indeks IDXTechno, JCI, dan LQ45 Periode 2022-2024

Sumber: Diolah penulis dari IDX Index Fact Sheet (2024)

Pada tahun 2022 terjadi kenaikan tingkat inflasi yang mendorong bank sentral untuk menaikkan suku bunga acuan. Tren penurunan harga saham pada sektor ini berlanjut hingga tahun 2023. Kondisi ini mencerminkan adanya tekanan yang

signifikan terhadap sektor teknologi selama periode tersebut, yang pada akhirnya menyebabkan menurunnya tingkat kepercayaan investor terhadap sektor ini (Nababan et al., 2025).



Gambar 1. 2 Tren Penurunan Kumulatif Harga Saham

Sumber: Nababan et al (2025)

Perusahaan sektor teknologi juga mengalami kondisi yang dinamakan “Tech Winter”. Kondisi *tech winter* telah berlangsung sejak kuartal II tahun 2022 dan dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal. Salah satu penyebab awalnya adalah dampak pandemi Covid-19 yang berlangsung lebih dari dua tahun dan menyebabkan keterbatasan aktivitas ekonomi secara global. Selain itu, ketidakstabilan geopolitik turut memperburuk kondisi perekonomian dunia sehingga menekan kinerja industri teknologi. Namun, faktor utama yang mempercepat terjadinya *tech winter* adalah kebijakan kenaikan suku bunga oleh bank sentral Amerika Serikat. Kenaikan suku bunga tersebut mendorong investor

untuk bersikap lebih konservatif, sehingga minat terhadap investasi berisiko, termasuk pada sektor teknologi, mengalami penurunan. Akibatnya, pendanaan bagi perusahaan rintisan teknologi dari investor menjadi terbatas dan mencerminkan kondisi industri yang berada dalam periode ketidakpastian (Dwi, 2023).

Tingkat perubahan atau fluktuasi harga saham dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kestabilannya, serta merupakan konsekuensi dari adanya risiko, ketidakstabilan, dan ketidakpastian di pasar tersebut dikenal sebagai volatilitas harga saham. Faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham dapat diklasifikasikan ke dalam dua kelompok utama, yaitu faktor mikro dan faktor makro. Faktor mikro berkaitan dengan kondisi internal perusahaan, seperti pertumbuhan aset, tingkat laba, *return on assets* (ROA), serta pertumbuhan perusahaan. Sementara itu, faktor makro berhubungan dengan kondisi ekonomi secara luas, yang meliputi tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. (Khairiyah & Trisnaningsih, 2024).

Ketidakpastian pasar yang tercermin dari koreksi tajam indeks teknologi tidak terlepas dari evaluasi investor terhadap fundamental perusahaan, terutama kinerja keuangan. Di masa lalu, investor cenderung mentoleransi kerugian demi pertumbuhan (*growth at all cost*), namun pascapandemi COVID-19, terjadi pergeseran signifikan, investor kini menuntut profitabilitas dan stabilitas keuangan nyata. Penelitian menunjukkan bahwa sektor teknologi sangat sensitif terhadap sentimen pasar dan volatilitas, dengan investor semakin fokus pada indikator

profitabilitas seperti ROE, ROA, dan NPM dalam menilai valuasi saham (Setianingrum et al., 2025). Di Indonesia, kinerja keuangan emiten teknologi sering kali menunjukkan inkonsistensi ekstrem, dengan banyak perusahaan menghadapi tantangan dalam menjaga keberlanjutan keuangan di tengah persaingan dan perubahan pasar yang cepat. Koreksi tajam indeks teknologi di Indonesia mencerminkan respon investor terhadap fundamental yang belum stabil dan ekspektasi profitabilitas yang lebih tinggi di era pascapandemi (Mikhaya et al., 2025).

Kondisi perubahan laba yang tidak tetap tersebut dikenal sebagai *earning volatility*. *Earning volatility* juga memberikan sinyal kepada investor mengenai tingkat risiko yang melekat pada perusahaan berdasarkan fluktuasi pendapatannya (Khairiyah & Trisnaningsih, 2024). Dalam perspektif *signaling theory*, informasi yang disampaikan perusahaan, seperti volatilitas laba, berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam menilai risiko dan prospek perusahaan. Tingkat volatilitas laba yang tinggi sering dipandang sebagai sinyal negatif karena mencerminkan ketidakstabilan kinerja keuangan dan potensi risiko bisnis yang lebih besar, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor dan meningkatkan ketidakpastian informasi di pasar. Pada perusahaan teknologi, volatilitas laba yang tinggi memperumit proyeksi arus kas dan dividen, sehingga memperbesar ketidakpastian dan memicu reaksi pasar yang beragam, yang pada akhirnya dapat

menyebabkan fluktuasi harga saham yang signifikan di pasar sekunder (Agnes Soukotta et al., 2023).

Penelitian empiris di Indonesia menunjukkan bahwa *earning volatility* merupakan salah satu variabel yang berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan (*stock price volatility*). Misalnya, studi oleh Haikal (2025) menemukan bahwa *earning volatility* memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan di sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, di mana semakin tinggi *earning volatility*, semakin tinggi pula volatilitas harga sahamnya. Pemilihan variabel *earning volatility* dalam penelitian ini didasarkan pada kemampuannya untuk membantu perusahaan mengevaluasi kestabilan laba yang dipresentasikan dalam laporan keuangan. Variabel tersebut berfungsi sebagai sinyal mengenai tingkat risiko bagi para investor terkait kinerja pendapatan perusahaan. Fluktuasi laba tahunan menjadi parameter krusial bagi investor dalam menilai potensi pengembalian saham (*return on stock*), sekaligus tolok ukur utama untuk menetapkan harga saham (Khairiyah & Trisnarningsih, 2024).

Selain faktor stabilitas laba, struktur permodalan atau *leverage* juga menjadi sorotan utama dalam memengaruhi volatilitas harga saham sektor teknologi. Karakteristik perusahaan teknologi yang padat modal untuk riset, pengembangan aplikasi, dan akuisisi pengguna (*user acquisition*) sering kali memaksa perusahaan untuk menggunakan pendanaan eksternal atau utang. Penggunaan utang yang

tinggi (*high leverage*) meningkatkan risiko keuangan (*financial distress*), terutama ketika kondisi ekonomi makro sedang tidak kondusif seperti kenaikan suku bunga acuan. Investor cenderung merespons negatif terhadap perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi karena kekhawatiran akan gagal bayar. Respons psikologis pasar terhadap risiko utang ini sering kali berujung pada aksi jual saham yang masif, sehingga meningkatkan volatilitas harga. Sejalan dengan temuan Maulana et al. (2025), tingkat *leverage* terbukti berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, karena utang menciptakan beban tetap yang memperbesar variabilitas laba bersih bagi pemegang saham.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan, *leverage*, dan *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham telah banyak dilakukan. Namun, terdapat inkonsistensi dalam hasil penelitian sebelumnya serta variasi metode yang digunakan oleh para peneliti terdahulu. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji ulang pengaruh esensial faktor-faktor tersebut terhadap volatilitas harga saham secara mendalam. Pemilihan sampel berfokus pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2022-2024, mengingat saham sektor teknologi mengalami fluktuasi signifikan yang berdampak pada volatilitas harga saham selama tiga tahun terakhir.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka dilakukan penelitian dengan judul “PENGARUH KINERJA KEUANGAN, *LEVERAGE*, DAN *EARNING*

VOLATILITY TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024?
3. Apakah *earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024?
4. Apakah kinerja keuangan, *leverage*, dan *earning volatility* secara simultan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini merupakan sasaran yang hendak dicapai melalui pelaksanaan penelitian. Adapun tujuan penelitian ini dijabarkan secara rinci sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024
2. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024
3. Mengetahui pengaruh *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024
4. Mengetahui pengaruh kinerja keuangan, *leverage*, dan *earning volatility* secara simultan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi, baik secara ilmiah maupun praktis, terkait pemahaman atas fenomena volatilitas harga saham pada perusahaan sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia. Melalui analisis mendalam terhadap pengaruh kinerja keuangan, *leverage*, dan *earning volatility*, penelitian ini ditujukan untuk memberikan nilai tambah bagi berbagai pihak.

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoritis dengan memperkaya literatur keuangan melalui bukti empiris tambahan mengenai

pengaruh kinerja keuangan, *leverage*, dan *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham pada Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini menguji ulang konsistensi temuan studi terdahulu untuk mengatasi inkonsistensi hasil dan metode. Secara keseluruhan, hasil penelitian dapat mengembangkan model analisis volatilitas harga saham dalam konteks pasar berkembang di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi acuan bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja operasionalnya, sekaligus berkontribusi pada peningkatan harga acuan (*reference price*) dan valuasi harga saham secara keseluruhan, dan juga dapat memberikan rekomendasi strategi pengelolaan *earning volatility* dan *leverage* untuk meminimalkan fluktuasi harga saham, sehingga meningkatkan stabilitas pendanaan.

b. Bagi Investor dan Analisis

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi indikator prediksi volatilitas harga saham berdasarkan kinerja keuangan, *leverage*, serta *earning volatility*, yang memungkinkan pengambilan keputusan investasi lebih tepat dan berisiko rendah di sektor teknologi.