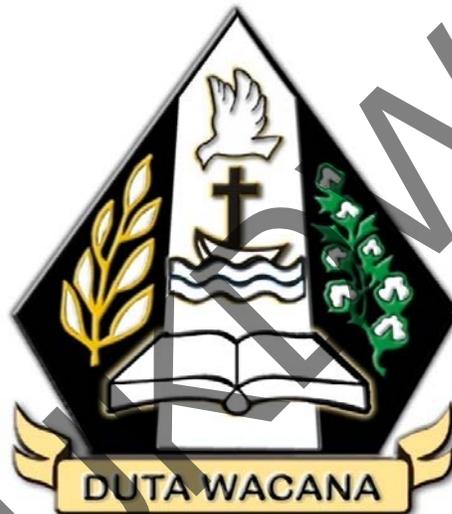


**PENGARUH KEPEMILIKAN ASING YANG BESAR
TERHADAP VOLATILITAS RETURN SAHAM
DI INDONESIA
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan
Periode 2005-2009)**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

ELIYAH NINGSIH

NIM: 11094807

**FAKULTAS BISNIS
JURUSAN MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2012/2013**

**PENGARUH KEPEMILIKAN ASING YANG BESAR
TERHADAP VOLATILITAS RETURN SAHAM
DI INDONESIA
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan
Periode 2005-2009)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Jurusan Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Disusun oleh:

ELIYAH NINGSIH

11094807



**FAKULTAS BISNIS
JURUSAN MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2012/2013**

HALAMAN PERSETUJUAN

Nama Mahasiswa : Eliyah Ningsih
Nomer Induk Mahasiswa : 11094807
Judul Skripsi : **Pengaruh Kepemilikan Asing Yang Besar Terhadap Volatilitas Return Saham Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Periode 2005- 2009)**
Fakultas/ Jurusan : Bisnis/ Manajemen
Tahun Akademik : 2012/2013
Dosen Pembimbing : Perminas Pangeran Ph.D.

Telah diperiksa dan disetujui di Yogyakarta

25 Januari 2013,

Dosen Pembimbing


Perminas Pangeran Ph.D.

HALAMAN PENGESAHAN

Nama Mahasiswa : Eliyah Ningsih
Nomer Induk Mahasiswa : 11094807
Judul Skripsi : **Pengaruh Kepemilikan Asing Yang Besar Terhadap Volatilitas Return Saham Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Periode 2005- 2009)**
Fakultas/ Jurusan : Bisnis/ Manajemen

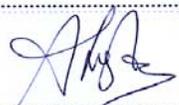
Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 22 Januari 2013

Mengesahkan,
Dekan Fakultas Bisnis



(Dr.Singgih Santoso, M.M)

Tim Penguji:

1. Perminas Pangeran Ph.D. (.....) 
2. Umi Murtini SE, M.Si. (.....) 
3. Ari Christiani SE, MSM. (.....) 

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Eliyah Ningsih, menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Asing Yang Besar Terhadap Volatilitas Return Saham Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Periode 2005-2009)” adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Yogyakarta, 14 Januari 2013

Yang membuat pernyataan



(Eliyah Ningsih)

NIM: 11094807



HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus karena atas berkat-Nya saya dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan baik.
2. Keluarga saya Bapak, Ibu serta kakak-kakak yang saya sayangi Mas Pur, Mas Nur, Mas Joko dan Mbak Yani yang selalu mendoakan saya serta memberikan dukungan baik secara moril maupun materil selama saya studi di perguruan tinggi.
3. Yayasan Arsari Djojohadikusumo (YAD), yang telah mendukung saya dalam menempuh pendidikan di perguruan tinggi.
4. Dosen pembimbing saya selama menyusun Skripsi Bapak Perminas Pangeran Ph.D. Serta semua dosen manajemen terkhusus dosen Kosentrasi keuangan Bu Umi Murtini SE, MSi. , Bu Elok Pakaryaningsih SE, Msi. , Bu Insiwijati P. SE, MSi. yang telah memberikan ilmunya serta membimbing saya selama saya studi di perguruan tinggi.
5. Ana, Ikhe, Lusi, Risma, Chica, Ratri, Novi, Santi, Rina, Vera, Indri, Bre, Tice teman seperjuangan selama kuliah, terima kasih atas motivasi dan dorongan yang telah kalian diberikan.
6. Teman-teman Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana, teman-teman manajemen kosentrasi Keuangan angkatan 2009.

HALAMAN KATA MUTIARA & MOTTO HIDUP

“Nothing Is Impossible”

“Sabar Adalah Jalan Keluar Bagi Orang Yang Tidak Bisa Menemukan Jalan Keluar”

“Setiap Yang Kita Lakukan Biarlah Jujur Kerana Kejujuran Itu Telalu Penting Dalam Sebuah Kehidupan. Tanpa Kejujuran Hidup Sentiasa Menjadi Mainan Orang”

“Kekecewaan Mengajar Kita Arti Kehidupan. Teruskan Perjuangan Kita Walaupun Terpaksa Menghadapi Rintangan Demi Rintangan Dalam Hidup.

“Mintalah, maka akan diberikan kepadamu; carilah maka kamu akan mendapat; ketoklah, maka pintu akan dibukakan bagimu”.

(Matius 7:7)

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yesus Kristus karena atas berkatnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul : *“Pengaruh Kepemilikan Asing Yang Besar Terhadap Volatilitas Return Saham Di Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Keuangan Periode 2005- 2009)”* ini sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana Strata Satu (S1) pada Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta dengan baik.

Penulisan skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa dukungan, bimbingan dan bantuan baik dari orang tua, teman-teman, dosen. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus karena atas berkat saya dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan baik.
2. Keluarga saya Bapak, Ibu serta kakak-kakak yang saya sayangi Mas Pur, Mas Nur, Mas Joko dan Mbak Yani yang selalu mendoakan saya serta memberikan dukungan baik secara moril maupun materil selama saya studi di perguruan tinggi
3. Yayasan Arsari Djojohadikusumo (YAD), yang telah mendukung saya dalam menempuh pendidikan di perguruan tinggi.
4. Dosen pembimbing saya selama menyusun Skripsi Bapak Perminas Pangeran Ph.D. Serta semua Dosen manajemen terkhusus dosen Kosentrasi keuangan Bu Umi Murtini SE, MSi. , Bu Elok Pakaryaningsih SE, Msi. ,Bu Insiwijati P. SE,

M.Si. Bu Ari Christiani SE, MSM. Yang telah memberikan ilmunya serta membimbing saya selama saya studi di perguruan tinggi.

5. Ana, Ikhe, Lusi, Risma, Chica, Ratri, Novi, Santi, Rina, Vera, Indri, Bre, Tice teman seperjuangan selama kuliah, terima kasih atas motivasi dan dorongan yang telah kalian diberikan.

6. Teman-teman Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana, teman-teman manajemen konsentrasi Keuangan angkatan 2009.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati, saya berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, dan dapat dijadikan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya. Penulis juga menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dan banyak kelemahan, sehingga penulis tak lupa mengharapkan saran dan kritik atas skripsi ini.

Yogyakarta, 14 Januari 2013

(Eliyah Ningsih)

NIM: 11094807

DAFTAR ISI

| | |
|--|-------------|
| HALAMAN PERSETUJUAN | i |
| HALAMAN PENGESAHAN | ii |
| PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI | iii |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | iv |
| HALAMAN KATA MUTIARA & MOTTO HIDUP | v |
| KATA PENGANTAR | vi |
| DAFTAR ISI | viii |
| DAFTAR TABEL | xii |
| DAFTAR GAMBAR | xiii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xiv |
| ABSTRACT | xv |
| ABSTRAK | xvi |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Permasalahan Penelitian | 5 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 5 |
| 1.4 Manfaat Penelitian | 5 |
| 1.5 Batasan Penelitian | 6 |
| BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS .. | 7 |
| 2.1 Landasan Teori | 7 |
| 2.1.1 Kepemilikan Asing Yang Besar (LFO) | 7 |

| | |
|--|-----------|
| 2.1.2 Volatilitas | 11 |
| 2.1.3 Return Saham | 14 |
| 2.2 Pengembangan Hipotesis | 15 |
| 2.2.1 Kepemilikan Asing Terhadap Volatilitas Return Saham..... | 15 |
| 2.2.2 Kep Domestik Berpengaruh Terhadap Volatilitas Return Saham.. | 16 |
| 2.2.3 Leverage Berpengaruh Terhadap Volatilitas Return Saham..... | 18 |
| 2.4 Kerangka Pemikiran | 21 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 22 |
| 3.1 Populasi Dan Sampel Penelitian..... | 22 |
| 3.2 Jenis Data Dan Metode Pengumpulan Data..... | 22 |
| 3.3 Definisi Operasional Variabel..... | 23 |
| 3.3.1 Variabel Dependen..... | 23 |
| 3.3.2 Variabel Independen..... | 24 |
| 3.3.3 Variabel kontrol..... | 24 |
| 1. Kepemilikan Domestik..... | 24 |
| 2. Leverage | 25 |
| 3.4 Metode Analisis Data | 25 |
| 3.4.1 Model 1 | 25 |
| 3.4.2 Model 2 | 26 |
| 3.4.3 Regresi Linier Berganda | 27 |
| 3.4.4 Uji Statistik..... | 27 |
| 1. Uji t..... | 27 |
| 2. Uji F | 27 |

| | |
|---|----|
| 3. Uji R^2 | 27 |
| 3.4.5 Uji Asumsi Klasik | 28 |
| 1. Uji normalitas | 28 |
| 2. Uji Multikolinieritas | 28 |
| 3. Uji Autokorelasi | 29 |
| 3. Uji Heteroskedastisitas | 30 |
| BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN | 31 |
| 4.1 Hasil Analisis | 31 |
| 4.1.1 Statistik Deskriptif | 31 |
| 4.1.2 Uji Asumsi Klasik | 34 |
| 1. Uji Normalitas | 34 |
| 2. Uji Multikolinieritas | 35 |
| 3. Uji Autokorelasi | 36 |
| 3. Uji Heteroskedastisitas | 37 |
| 4.1.2 Uji Fit | 37 |
| 1. Uji R^2 | 37 |
| 2. Uji F | 39 |
| 4.1.3 Uji Hipotesis | 40 |
| 4.2 Pembahasan | 44 |
| 4.2.1 Model 1 | 45 |
| 4.2.2 Model 2 | 47 |
| BAB V KESIMPULAN DAN SARAN | 54 |
| 5.1 Kesimpulan | 54 |

| | |
|----------------------------------|-----------|
| 5.2 Keterbatasan Penelitian..... | 54 |
| 5.3 Saran | 55 |
| DAFTAR PUSTAKA | 57 |

© UKDW

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 2.1 Peraturan Batasan Kepemilikan Asing | 9 |
| Tabel 4.1 Statistik Deskriptif | 31 |
| Tabel 4.2 Uji Normalitas | 34 |
| Tabel 4.3 Penyembuhan Uji Normalitas | 35 |
| Tabel 4.4 Uji Multikolinieritas | 35 |
| Tabel 4.5 Uji Autokorelasi | 36 |
| Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas | 37 |
| Tabel 4.7 Uji R^2 Model 1 | 38 |
| Tabel 4.8 Uji R^2 Model 2 | 38 |
| Tabel 4.9 Uji Anova Model 1 | 39 |
| Tabel 4.10 Uji Anova Model 2 | 40 |
| Tabel 4.11 Uji Hipotesis Model 1 | 41 |
| Tabel 4.12 Ringkasan Uji Hipotesis Model 1 | 41 |
| Tabel 4.13 Uji Hipotesis Model 2 | 42 |
| Tabel 4.14. Ringkasan Uji Hipotesis Model 1 | 42 |
| Tabel 4.15. Ringkasan Hasil Uji R^2 , Uji F dan Uji Hipotesis | 44 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|-------------------------------------|----|
| Gamabar 2.1 Kerangka Pemikiran..... | 21 |
|-------------------------------------|----|

© UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|---|----|
| Lampiran A Daftar Perusahaan Yang Diteliti..... | 59 |
| Lampiran B Data Yang Diolah..... | 61 |
| Lampiran C Perhitungan Rasio Leverage..... | 69 |
| Lampiran D Hasil Output..... | 75 |

© UKDW

ABSTRACT

This study analysis about large foreign ownership (LFO) and investigates its impact on stock return volatility in the financial stock in Indonesia. Use large foreign ownership (LFO) as independent variabel in this study also insert two control variabel they are domestic ownership and leverage. This study finds that LFO have positif impact with stock return volatility in Indonesia. This result is not consistent with previous suggestions in the literature. This Study reveals that LFO make highly level of stock return volatility in Indonesia. It is because when local firms are highly accessible to foreign investors, stock trading are subject to international investment flows, and therefore their stock returns are more vulnerable to world market risk, and make highly volatility.

Keywords: Stock Return Volatility, Large Foreign Ownership (LFO), Domestic Ownership And Leverage

ABSTRAK

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh kepemilikan asing yang besar terhadap volatilitas return saham pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia. Dengan menggunakan variabel utama yaitu prosentase kepemilikan asing yang besar (LFO) dalam penelitian ini juga menyertakan 2 variabel kontrol yaitu kepemilikan Domestik dan Leverage. Hasilnya menunjukkan bahwa LFO berpengaruh positif dengan volatilitas return saham di Indonesia, hasil ini berlawanan dengan penelitian sebelumnya yaitu yang menyatakan bahwa LFO berpengaruh negatif terhadap volatilitas return saham. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan adanya LFO pada saham sektor keuangan di Indonesia akan menyebabkan tingginya tingkat volatilitas return saham yang ada di Indonesia. Hal ini disebabkan karena saham dengan akses investor asing yang besar akan menyebabkan saham akan lebih rentan terhadap resiko pasar dunia, sehingga menyebabkan volatilitas return saham yang tinggi.

Kata Kunci : Volatilitas Retun Saham, Kepemilikan Asing Yang Besar (LFO), Kepemilikan Domestik, dan Leverage

ABSTRACT

This study analysis about large foreign ownership (LFO) and investigates its impact on stock return volatility in the financial stock in Indonesia. Use large foreign ownership (LFO) as independent variabel in this study also insert two control variabel they are domestic ownership and leverage. This study finds that LFO have positif impact with stock return volatility in Indonesia. This result is not consistent with previous suggestions in the literature. This Study reveals that LFO make highly level of stock return volatility in Indonesia. It is because when local firms are highly accessible to foreign investors, stock trading are subject to international investment flows, and therefore their stock returns are more vulnerable to world market risk, and make highly volatility.

Keywords: Stock Return Volatility, Large Foreign Ownership (LFO), Domestic Ownership And Leverage

ABSTRAK

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh kepemilikan asing yang besar terhadap volatilitas return saham pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia. Dengan menggunakan variabel utama yaitu prosentase kepemilikan asing yang besar (LFO) dalam penelitian ini juga menyertakan 2 variabel kontrol yaitu kepemilikan Domestik dan Leverage. Hasilnya menunjukkan bahwa LFO berpengaruh positif dengan volatilitas return saham di Indonesia, hasil ini berlawanan dengan penelitian sebelumnya yaitu yang menyatakan bahwa LFO berpengaruh negatif terhadap volatilitas return saham. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan adanya LFO pada saham sektor keuangan di Indonesia akan menyebabkan tingginya tingkat volatilitas return saham yang ada di Indonesia. Hal ini disebabkan karena saham dengan akses investor asing yang besar akan menyebabkan saham akan lebih rentan terhadap resiko pasar dunia, sehingga menyebabkan volatilitas return saham yang tinggi.

Kata Kunci : Volatilitas Retun Saham, Kepemilikan Asing Yang Besar (LFO), Kepemilikan Domestik, dan Leverage

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Liberalisasi pasar modal di dunia mendorong masuknya investor asing ke pasar modal lokal khususnya di negara berkembang yang notabennya membutuhkan modal dari luar untuk pengembangan perusahaan hal ini juga terjadi di pasar modal di Indonesia. Dalam Laporan Studi Bapepam-LK (2008) menyatakan bahwa setelah krisis Moneter 1997 aliran modal asing yang masuk ke Indonesia sangat tinggi hal ini di karenakan modal dalam negeri sedang lesu. Masuknya modal asing secara besar-besaran ini tentunya dapat mendorong kepemilikan asing yang tidak terkendali lagi sehingga mengakibatkan perusahaan dalam negeri dikuasai oleh pihak asing yang menyebabkan kepemilikan asing menjadi sangat besar. Dalam melakukan investasi tentunya investor asing mengharap imbal hasil atas investasi yang dilakukannya itu, imbal hasil ini dapat berupa *Capital Gain* ataupun *dividen*. Kepemilikan asing yang besar ini tentunya akan mempengaruhi tinggi rendahnya volatilitas return saham yang akan didapatkan oleh investor, baik investor dari dalam negeri maupun investor asing.

Kepemilikan asing yang besar terus mendominasi pasar modal di Indonesia. Total kepemilikan investor asing mencapai 60-70 persen dari semua saham perusahaan yang dicatatkan dan diperdagangkan di bursa efek. Seperti halnya pada sektor perbankan di Indonesia yang pada tahun 2012 ini jumlah bank yang dimiliki asing sangat banyak yang meliputi bank asing 10 bank, bank campuran

14 bank dan bank swasta nasional yang dimiliki asing 19 bank. Pada tahun 1999, pada saat investor boleh memiliki saham perbankan hingga 99 persen, pangsa pasar aset milik asing sebesar 11,6 persen yang terdiri dari bank asing 8,6 persen, bank campuran dan bank umum swasta nasional yang dimiliki asing sebesar 36,2 persen. Juni 2008, kepemilikan asing mencapai 47,02 persen. Angka itu terdiri dari aset 7,6 persen dari bank asing dan 39,1 persen bank campuran dan bank swasta yang dimiliki asing. Sedangkan nilai ini naik pada tahun selanjutnya yaitu 50,6 persen aset perbankan nasional dikuasai asing per Maret 2011. Itu berarti sekitar Rp 1.551 triliun dari total aset perbankan Rp 3.065 triliun dikuasai asing dan secara perlahan porsi kepemilikan asing terus bertambah. (Vivanews.com)

Tidak hanya sektor perbankan saja yang didominasi asing, ini juga terjadi pada perusahaan asuransi di Indonesia. Sekitar 45 perusahaan asuransi jiwa yang beroperasi di Indonesia, tak sampai setengahnya yang murni milik Indonesia. Sehingga jika dikelompokkan, dari asuransi jiwa yang ekuitasnya di atas Rp 750 miliar hampir semuanya usaha patungan. Dari sisi perolehan premi, lima besarnya adalah perusahaan asing. Semua itu tak terlepas dari aturan pemerintah yang sangat liberal, memungkinkan pihak asing memiliki sampai 99 persen saham perbankan dan 80 persen saham perusahaan asuransi. Sesuai dengan Peraturan Pemerintah Nomor 29 Tahun 1999. Pasal 3 Peraturan Pemerintah itu menyebutkan, "Jumlah kepemilikan saham bank oleh warga negara asing dan atau badan hukum asing yang diperoleh melalui pembelian secara langsung ataupun melalui bursa efek sebanyak-banyaknya adalah 99 persen (sembilan puluh

sembilan per seratus) dari jumlah saham bank yang bersangkutan”.
(Vivanews.com)

Indonesia sendiri adalah termasuk pasar modal yang sedang berkembang, jadi volatilitas pasar di Indonesia masih sangat tinggi. Sama seperti dengan penelitian yang telah dilakukan Wang (2007) yang menyatakan bahwa Volatilitas pasar saham di pasar negara-negara berkembang (*emerging market*) umumnya jauh lebih tinggi dari pada pasar negara-negara maju. Dengan adanya liberalisasi pasar modal di Indonesia ini berdampak pada banyaknya investor asing yang tertarik menanamkan modalnya di Indonesia, investor asing yang menanamkan modalnya biasanya menanamkan modal untuk investasi jangka panjang dan mengharapkan volatilitas yang rendah karena volatilitas yang tinggi itu menunjukkan resiko yang tinggi.

Berdasarkan penelitian terdahulu tentang kepemilikan asing dan volatilitas return saham Donghui li et al. (2011) yang meneliti kepemilikan asing yang besar (LFO) dan tingkat volatilitas return saham perusahaan di negara berkembang yang menemukan hasil bahwa terdapat hubungan negatif antara LFO dan volatilitas return saham di negara berkembang. Liberalisasi pasar modal ini tentunya dapat mendorong kepemilikan asing yang besar pada perusahaan lokal yang nantinya akan berdampak pada volatilitas return saham. Bukti empiris pada hubungan ini sejauh ini masih dicampur. Di satu sisi, Bekaert dan Harvey (1997), Kim dan Singal (2000) dan Umutlu, Akdeniz, dan Altay-Salih (2010) dalam Donghui li et al. (2011), menemukan tidak ada peningkatan yang signifikan atau penurunan volatilitas menyusul liberalisasi sebagai respons terhadap variasi waktu dalam

keterbukaan investasi asing, yang sampai batas tertentu mencerminkan manfaat pembagian risiko yang dibuat oleh masuknya investor asing untuk pasar lokal. Di sisi lain, Bae, Chan, dan Ng (2004) mereka menemukan hubungan positif antara pembatasan investasi asing dan lokal volatilitas return saham perusahaan. Mereka berpendapat bahwa ketika sebuah perusahaan lokal sangat diakses kepada investor asing, perdagangan saham yang tunduk pada arus investasi internasional, dan karena itu kembali saham mereka lebih rentan terhadap resiko pasar dunia.

Di Indonesia sendiri penelitian tentang kepemilikan asing yang besar dan pengaruhnya terhadap volatilitas return saham masih sangat jarang dilakukan oleh karena itu disini saya tertarik untuk meneliti tentang pengaruh kepemilikan asing yang besar terhadap volatilitas return saham di pasar modal Indonesia. Dengan sampel perusahaan sektor keuangan. Saya memilih untuk meneliti sektor keuangan karena pada sektor keuangan ini sebagian besar sahamnya banyak yang dimiliki pihak asing dengan presentase yang sangat besar. Jadi dalam penelitian ini saya tertarik untuk meneliti pengaruh kepemilikan asing yang besar terhadap volatilitas return saham yang didapatkan pada sektor keuangan.

Dari pernyataan diatas kita dapat mengetahui bahwa dengan adanya liberalisasi pasar modal di Indonesia ini akan mendorong masuknya investor asing di Indonesia, dengan tingginya kepemilikan asing di pasar modal Indonesia ini akan mendorong kepemilikan asing yang besar dan akan berdampak pada penurunan voatilitas return saham di Indonesia oleh karena itu penelitian ini saya beri judul “ **Pengaruh Kepemilikan Asing Yang Besar Terhadap Volatilitas**

Return Saham Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Periode 2005- 2009)’’.

1.2. Permasalahan Penelitian

Permasalahan dalam penelitian ini adalah Apakah kepemilikan Asing yang besar berpengaruh terhadap volatilitas return saham pada pasar modal di Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah Untuk menguji pengaruh kepemilikan asing yang besar terhadap volatilitas return saham di pasar modal Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Penyusunan penelitian ini mempunyai manfaat yaitu sebagai berikut:

1. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi mereka yang ingin berinvestasi di pasar modal Indonesia khususnya untuk investasi pada sektor keuangan, yaitu dengan cara mengetahui dampak kepemilikan asing yang besar terhadap tingkat volatilitas return saham, sehingga investor akan dapat mengetahui seberapa besar resiko yang akan dihadapi.
2. Bagi perusahaan, dapat digunakan sebagai bahan acuan dalam mengambil kebijakan perusahaan, yaitu dengan mengetahui dampak kepemilikan asing

yang besar terhadap tingkat volatilitas return saham, sehingga nantinya perusahaan akan dapat mengambil kebijakan yang tepat.

3. Bagi Pemerintah dapat dijadikan acuan dalam pengambilan kebijakan yang tepat khususnya yang berkaitan dengan pasar modal yang terkait dengan kebijakan pembatasan kepemilikan saham oleh investor asing di Indonesia.

4. Bagi akademisi yaitu dapat menambah wawasan ilmiah yang nantinya dapat dikembangkan lagi dengan penelitian-penelitian selanjutnya dengan topik yang sama.

1.5. Batasan Penelitian

Untuk menghindarinya pelebaran permasalahan maka dalam penelitian ini peneniti memberi batasan masalah yaitu sebagai berikut:

1. Hal yang diteliti dalam penelitian ini adalah tingkat volatilitas return saham (diproksikan dengan varian return saham) sebagai variabel dependen, kepemilikan asing yang besar (diproksikan dengan besar kepemilikan saham $\geq 5\%$) sebagai variabel independen, serta kepemilikan domestik dan leverage (diproksikan dengan rasio DTA) sebagai variabel kontrol.
2. Periode pengamatan dalam penelitian ini dibatasi selama 5 tahun. Dalam penelitian ini digunakan periode 2005- 2009.
3. Sampel dalam penelitian ini dibatasi pada saham sektor keuangan saja.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Variabel LFO berpengaruh positif terhadap volatilitas return saham pada sektor keuangan. Hal ini dapat terjadi karena ketika perusahaan domestik sangat diakses oleh investor asing maka perusahaan ini juga akan rentan terhadap resiko pasar dunia, sehingga menyebabkan jika prosentase kepemilikan saham asing tinggi maka akan menyebabkan volatilitas return saham juga akan tinggi, selain itu volatilitas yang tinggi ini juga disebabkan karena beberapa hal diantaranya pada periode pengamatan tahun 2008 sedang terjadi krisis *financial* sehingga pada saat itu rata-rata perusahaan mempunyai tingkat volatilitas yang tinggi, Investor asing berinvestasi tidak dalam jangka waktu yang panjang, Investor asing yang bersifat spekulan, investor yang seringkali sensitif terhadap faktor-faktor negatif dibanding berita positif sehingga terjadi *panic selling*, hal-hal inilah yang mendorong tingginya tingkat volatilitas pada saham sektor keuangan di Indonesia. Berarti dapat disimpulkan bahwa H1 tidak didukung.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik.

1. Periode yang digunakan dalam penelitian ini hanya selama 5 tahun jadi sebaiknya untuk penelitian berikutnya digunakan periode yang lebih panjang supaya hasil yang didapatkan nantinya juga lebih akurat. Sebaiknya penelitian selanjutnya antara periode yang satu dengan periode yang lain dibuat selang waktu.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas pada saham sektor keuangan jadi tidak dapat dijadikan pertimbangan dalam keputusan investasi pada seluruh saham yang terdaftar pada BEI.
3. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan mengindikasikan masih sempitnya lapangan penelitian sehingga kurang dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh LFO terhadap *Volatilitas return* saham pada pasar modal di Indonesia khususnya pada saham sektor keuangan.
4. Hasil regresi menunjukkan hasil yang kurang maksimal dengan tanpa memasukan variabel kontrol kedalam persamaan. Mengindikasikan bahwa pengaruh variabel independen dalam penelitian masih sangat lemah.

5.3. Saran

1. Bagi perusahaan kiranya tetap memperhatikan tingkat kepemilikan saham, volatilitas return saham serta tingkat leverage dalam pengambilan kebijakan perusahaan dan senantiasa melakukan analisis terlebih dahulu sehingga akan menghasilkan kebijakan yang sesuai dengan perusahaan.

2. Bagi pemerintah (BEI) dapat memutuskan kebijakan yang tepat, sehingga dapat bermanfaat bagi pemerintah, perusahaan maupun investor. Khususnya tentang peraturan kepemilikan saham oleh investor asing sehingga saham tidak dikuasai oleh asing dalam jumlah yang besar.
3. Bagi Investor sebelum berinvestasi sebaiknya melakukan analisis pada laporan keuangan yang diterbitkan, dengan melihat tingkat kepemilikan Asing pada perusahaan sehingga nantinya kan mengetahui tingkat volatilitas return saham yang akan di peroleh.
4. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode pengamatan yang lebih lama sehingga akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya. Selain itu diharapkan dapat menambahkan atau menggunakan variabel lain untuk menemukan suatu model standar pendugaan faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas return saham perusahaan sektor keuangan. Selain itu penelitian selanjutnya sebaiknya dikembangkan dan tidak terbatas pada sektor keuangan saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R.1997.Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. *Jakarta:Mediasoft.*
- Bae, K.H., W. Bailey, and C. X. Mao. 2006. "Stock Market Liberalization and the Information Environment." *Journal of International Money and Finance.* 25.404–428.
- Bae, K.H., K.Chan, and A.Ng. 2004. "Investibility and Return Volatility." *Journal of Financial Economics.* 71. 239–263.
- Bertrand, M.; P. Mehta; and S. Mullainathan. "Ferretting Out Tunneling: An Application to Indian Business Groups." *Quarterly Journal of Economics,* 117 (2002), 121–148.
- Bapepam-LK. 2008. " Identifikasi Pemodal Asing Di Pasar Modal Indonesia." *Laporan Studi: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.*
- Bapepam-LK. 2011." Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia." *Laporan Studi: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.*
- Bekaert G and Wu G (2000). "Asymmetric Volatility and Risk in Equity Markets." *Review of Financial Studies.*13. 1-42.
- Bekaert, G., and C. R. Harvey. 2000. "Foreign Speculators and Emerging Equity Markets." *Journal of Finance.* 55. 565–613.
- Donghui li et al. .2011. " Large Foreign Ownership and Firm-Level Stock."Return Volatility in Emerging Markets." *Journal Of Financial And Quantitative Analysis.* 46. 1127–1155.
- Ferrera and Mantos. 2008. Ferreira, M. A., and P. Matos. "The Colors of Investors' Money: The Role of Institutional Investors around the World." *Journal of Financial Economics.* 88. 499–533.
- Froot, K. A., P. G. J. O'Connell, and M. Seasholes.2000. "The Portfolio Flows of International Investors, I," *Journal of Finance.*
- Ghozali, Imam. 2009. " Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi Dengan SPSS 17." *Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.*
- Husnan, Suad, 1998. "Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas." UPP AMP.YKPN.

- Karanasos M. and Karsaklas A 2009. "Dual long-memory, structural breaks and the link between turnover and the range-based volatility." *Journal of Empirical Finance* . 16. 838–851.
- Kim, W. and S. Wei, 1999, "Foreign Portfolio Investors before and during a Crisis." NBER working paper 6968.
- Mitton, T. 2006. "Stock Market Liberalization and Operating Performance at the Firm Level." *Journal of Financial Economics*.81. 625–647.
- Stulz, R. M. 2005."The Limits of Financial Globalization." *Journal of Finance*. 60. 1595–1638.
- Umutlu, M., L. Akdeniz, and A. Altay-Salih. "The Degree of Financial Liberalization and Aggregated Stock-Return Volatility in Emerging Markets." *Journal of Banking and Finance*. 34. 509–521.
- Wang, J. 2007. "Foreign Equity Trading and Emerging Market Volatility: Evidence from Indonesia and Thailand." *Journal of Development Economics*. 84.798–811.
- Wei, S. X., and C. Zhang. 2006. "Why Did Individual Stocks Become More Volatile?." *Journal of Business*.79. 259–292.
- Yoshikawa T. and Rasheed A.A. 2010. "Family Control and Ownership Monitoring in Family-Controlled Firms in Japan." *Journal of Management*.42.

www.google.com

www.kompas.com

search.ebscohost.com

www.yahoofinance.com

www.vivanews.com