

BAB I

PENDAHULUAN

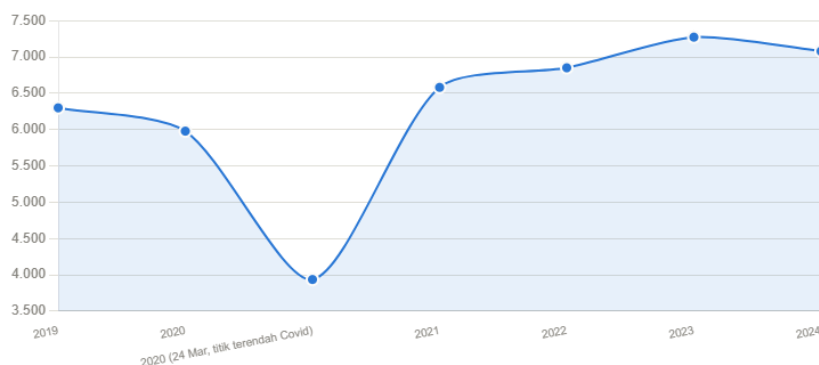
1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara, termasuk Indonesia. Melalui pasar modal, perusahaan memperoleh sumber pendanaan jangka panjang untuk mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi usaha, sedangkan investor memiliki kesempatan untuk menginvestasikan dananya dengan harapan memperoleh keuntungan. Dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh, tetapi juga tingkat risiko yang melekat pada investasi tersebut. Salah satu indikator yang banyak digunakan untuk mengukur tingkat risiko investasi adalah volatilitas harga saham (Hsieh et al., 2025).

Volatilitas harga saham merupakan ukuran yang menggambarkan besarnya fluktuasi harga saham dalam suatu periode tertentu. Semakin tinggi tingkat volatilitas harga saham, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian yang dihadapi investor terhadap nilai investasinya. Kondisi tersebut meningkatkan risiko investasi karena perubahan harga saham yang sangat cepat dapat menyebabkan kerugian (*capital loss*) maupun ketidakstabilan return yang diterima investor. Selain itu, volatilitas harga saham juga mencerminkan sensitivitas pasar terhadap berbagai informasi, baik informasi

yang berasal dari kondisi internal perusahaan maupun kondisi eksternal seperti perubahan suku bunga, inflasi, kondisi politik, maupun ketidakpastian ekonomi global (Saputri & Pramudena, 2025). Oleh karena itu, volatilitas harga saham menjadi salah satu indikator penting dalam menilai tingkat risiko perusahaan di pasar modal.

Selama periode 2020–2024, pasar modal Indonesia mengalami fluktuasi yang cukup tinggi akibat berbagai tekanan ekonomi, baik dari dalam maupun luar negeri. Pandemi COVID-19 yang terjadi pada tahun 2020 menyebabkan perlambatan aktivitas ekonomi secara global sehingga meningkatkan ketidakpastian di pasar keuangan. Setelah memasuki masa pemulihan ekonomi, pasar kembali menghadapi tekanan akibat konflik geopolitik Rusia–Ukraina, meningkatnya inflasi global, serta kebijakan kenaikan suku bunga oleh bank sentral Amerika Serikat (*The Federal Reserve*) yang berdampak pada arus modal dan sentimen investor di berbagai negara, termasuk Indonesia. Kondisi tersebut menyebabkan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami fluktuasi yang cukup tinggi selama periode penelitian.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX Statistics), diolah.

Gambar 1.1 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2020–2024

Tabel 1. 1 Peristiwa yang Memengaruhi Volatilitas Harga Saham di Pasar Modal Indonesia Periode 2020–2024

| Tahun | Fenomena | Dampak terhadap Pasar |
|--------------|---|--|
| 2020 | Pandemi COVID-19 | IHSG mengalami penurunan tajam dan volatilitas meningkat akibat kepanikan pasar. |
| 2021 | Pemulihan ekonomi | IHSG mulai pulih, namun volatilitas masih tinggi akibat ketidakpastian pemulihan global. |
| 2022 | Perang Rusia–Ukraina dan kenaikan suku bunga global | IHSG kembali mengalami fluktuasi karena meningkatnya risiko ekonomi global. |
| 2023 | Tekanan inflasi dan kebijakan suku bunga | Pergerakan IHSG masih berfluktuasi mengikuti sentimen pasar. |
| 2024 | Ketidakpastian ekonomi global | Volatilitas pasar masih terjadi meskipun kondisi ekonomi mulai membaik. |

Fenomena tersebut juga tercermin pada beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Salah satunya adalah PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) yang sejak melakukan penawaran umum perdana (Initial Public Offering atau IPO) pada tahun 2022 mengalami fluktuasi harga saham yang sangat tinggi. Perubahan harga saham GOTO dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti sentimen pasar, kondisi makroekonomi, serta kekhawatiran investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba di tengah tingginya kebutuhan pendanaan. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa volatilitas harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi pasar secara umum, tetapi juga oleh karakteristik dan kondisi keuangan perusahaan.

Fenomena lain terjadi pada PT Waskita Karya Tbk (WSKT) yang menghadapi tekanan keuangan akibat tingginya beban utang selama periode 2022–2024. Perusahaan melakukan restrukturisasi utang dalam jumlah besar sebagai upaya menjaga keberlangsungan operasional. Kondisi tersebut meningkatkan kekhawatiran investor terhadap kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya sehingga harga saham WSKT mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Kasus ini menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan, khususnya penggunaan utang yang tinggi, dapat meningkatkan persepsi risiko investor dan mendorong meningkatnya volatilitas harga saham.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa volatilitas harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari kondisi eksternal maupun internal perusahaan. Faktor eksternal meliputi kondisi makroekonomi, tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar, maupun kondisi geopolitik yang berada di luar kendali perusahaan. Sementara itu, faktor internal merupakan faktor yang dapat dikelola oleh manajemen perusahaan melalui kebijakan operasional maupun keuangan. Penelitian ini memfokuskan perhatian pada dua faktor internal, yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *leverage*, karena kedua faktor tersebut diperkirakan memiliki peran penting dalam membentuk persepsi investor terhadap tingkat risiko perusahaan yang tercermin melalui volatilitas harga saham.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagai bagian dari komitmen perusahaan dalam mewujudkan pembangunan

berkelanjutan. Dalam perkembangannya, CSR tidak lagi dipandang sebagai sekadar kewajiban etis, melainkan telah menjadi strategi bisnis yang mampu meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat hubungan dengan stakeholder, serta meningkatkan kepercayaan investor (Pfajfar et al., 2022). Implementasi CSR yang baik juga mampu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor sehingga dapat menurunkan persepsi risiko di pasar modal (Broadstock et al., 2021). Namun demikian, implementasi CSR memerlukan biaya yang relatif besar sehingga dalam kondisi tertentu dapat dipersepsikan sebagai beban perusahaan yang berpotensi mengurangi laba dan memicu reaksi negatif investor. Perbedaan persepsi tersebut menyebabkan hasil penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap volatilitas harga saham masih menunjukkan inkonsistensi.

Selain CSR, faktor eksternal lain yang diperkirakan memengaruhi volatilitas harga saham adalah *leverage*. *Leverage* mencerminkan tingkat penggunaan utang dalam membiayai aset perusahaan. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar pula beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang harus ditanggung perusahaan sehingga meningkatkan risiko keuangan (financial risk). Risiko tersebut dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan menyebabkan harga saham menjadi lebih sensitif terhadap berbagai informasi yang diterima pasar. Selama periode 2020–2024, banyak perusahaan di Indonesia meningkatkan pembiayaan melalui utang untuk mempertahankan operasional pascapandemi. Di sisi lain, kenaikan suku bunga menyebabkan biaya pinjaman meningkat sehingga perusahaan dengan tingkat

leverage tinggi menghadapi tekanan keuangan yang lebih besar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa *leverage* merupakan salah satu faktor internal yang berpotensi meningkatkan volatilitas harga saham.

Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa CSR memiliki hubungan dengan risiko perusahaan yang tercermin melalui volatilitas harga saham. Sebagian penelitian menemukan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham karena mampu meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor (Broadstock et al., 2021). Namun penelitian lain menunjukkan bahwa CSR justru berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham karena biaya implementasi CSR dianggap membebani perusahaan (Tasnia et al., 2020). Penelitian pada perusahaan konstruksi di Indonesia juga menunjukkan bahwa CSR tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham (Saputri & Pramudena, 2025). Di sisi lain, berbagai penelitian menunjukkan bahwa *leverage* cenderung meningkatkan volatilitas harga saham karena tingginya penggunaan utang meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara CSR, *leverage*, dan volatilitas harga saham masih memerlukan pengujian lebih lanjut.

Inkonsistensi hasil penelitian tersebut mengindikasikan adanya faktor lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara CSR, *leverage*, dan volatilitas harga saham. Salah satu faktor yang diduga memiliki peran tersebut adalah *tax avoidance*. *Tax avoidance* merupakan strategi perusahaan untuk meminimalkan beban pajak melalui pemanfaatan ketentuan perpajakan

yang masih berada dalam koridor hukum (Kovermann & Velte, 2019). Di satu sisi, praktik ini dapat meningkatkan efisiensi keuangan perusahaan melalui penghematan pajak sehingga menyediakan sumber daya yang lebih besar untuk investasi maupun pelaksanaan program CSR. Namun di sisi lain, *tax avoidance* dapat memunculkan persepsi negatif dari stakeholder karena dianggap tidak sejalan dengan tanggung jawab sosial perusahaan. Oleh karena itu, *tax avoidance* diduga dapat memoderasi hubungan antara CSR, *leverage*, dan volatilitas harga saham.

Penelitian ini menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian karena perusahaan sektor keuangan memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lainnya, terutama dalam struktur modal, tingkat *leverage*, regulasi, serta mekanisme penghimpunan dana. Perbedaan karakteristik tersebut berpotensi menimbulkan bias dalam analisis sehingga penggunaan perusahaan non-keuangan diharapkan menghasilkan data yang lebih homogen dan mampu menggambarkan hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR), *leverage*, *tax avoidance*, dan volatilitas harga saham secara lebih akurat.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *leverage* terhadap volatilitas harga saham serta menguji peran *tax avoidance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, dapat diketahui bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki potensi dalam mempengaruhi risiko perusahaan yang tercermin melalui volatilitas harga saham. Namun demikian, hubungan tersebut tidak selalu bersifat sederhana karena dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, salah satunya adalah praktik *tax avoidance*. Perbedaan hasil penelitian terdahulu serta keterbatasan penelitian pada konteks perusahaan non-keuangan di Indonesia menunjukkan bahwa masih diperlukan kajian lebih lanjut untuk memahami hubungan antar variabel tersebut secara lebih komprehensif. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus untuk menguji pengaruh CSR terhadap volatilitas harga saham serta peran *Tax avoidance* sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut yang dirumuskan dalam pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non-keuangan di Indonesia periode 2020–2024?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non-keuangan di Indonesia periode 2020–2024?
3. Apakah *Tax avoidance* mampu memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Leverage* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non-keuangan di Indonesia periode 2020–2024?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, penelitian ini bertujuan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Tax avoidance*, dan Volatilitas Harga Saham pada perusahaan non-keuangan di Indonesia. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan bukti empiris terkait peran CSR dalam menurunkan risiko perusahaan serta mengkaji bagaimana praktik *Tax avoidance* mempengaruhi hubungan tersebut. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Maka, penulis merumuskan tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non-keuangan di Indonesia periode 2020–2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non-keuangan di Indonesia periode 2020–2024.
3. Untuk menganalisis peran *Tax avoidance* dalam memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Leverage* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan non-keuangan di Indonesia periode 2020–2024.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi dan keuangan terkait dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Leverage*, *Tax avoidance*, dan volatilitas harga saham. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya literatur empiris mengenai peran *Tax avoidance* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara CSR dan risiko perusahaan, serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji topik serupa.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi berbagai pihak. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan terkait pelaksanaan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan strategi perpajakan guna mengelola risiko serta menjaga stabilitas harga saham. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dalam menilai risiko perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan aktivitas CSR dan praktik *Tax avoidance*, sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.

Selain itu, bagi pemerintah dan regulator, penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dalam merumuskan kebijakan yang berkaitan dengan pelaksanaan CSR dan kepatuhan perpajakan perusahaan guna menciptakan keseimbangan antara kepentingan perusahaan dan kesejahteraan masyarakat. Terakhir, bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan acuan untuk mengembangkan penelitian yang berkaitan dengan CSR, *Tax avoidance*, dan risiko perusahaan dengan pendekatan maupun variabel yang berbeda.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai alur pembahasan dalam skripsi. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, serta sistematika penulisan. Bab ini memberikan gambaran umum mengenai topik penelitian dan alasan dilakukannya penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas landasan teori yang digunakan dalam penelitian, penelitian terdahulu yang relevan, kerangka konseptual, serta pengembangan hipotesis. Teori-teori yang digunakan berkaitan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Leverage*, *Tax avoidance*, dan volatilitas harga saham.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan, meliputi jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil pengolahan data dan analisis yang telah dilakukan, serta pembahasan hasil penelitian yang dikaitkan dengan teori dan penelitian terdahulu.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran untuk penelitian selanjutnya.