

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang menjadi incaran para pebisnis lokal maupun asing untuk meningkatkan kekayaannya melalui investasi. Saat ini perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami kemajuan yang cukup baik, seiring dengan semakin meningkatnya minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. Berkembangnya pasar modal yang cukup baik merupakan suatu keuntungan bagi negara, karena pertumbuhan perekonomian negara tersebut dapat didukung dengan pengelolaan investasi pada perusahaan. Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal baik berupa uang atau harta berharga lainnya pada suatu badan atau lembaga dengan keinginan agar penanam modal tersebut dapat memperoleh keuntungan dalam jangka waktu tertentu di masa yang akan datang (Toguan, 2020:12). Ada dua macam bentuk investasi yaitu aset berwujud (*real asset*) dan aset keuangan (*financial asset*). *Real asset* yaitu investasi pada aset berwujud atau nyata, semacam emas, real estate maupun karya seni. Sedangkan *financial asset* yaitu investasi pada sektor keuangan, semacam saham, deposito, obligasi maupun reksadana (Adnyana, 2020:1).

Pertumbuhan suatu investasi ini dapat ditaksir, misalnya dengan mengetahui besar kecilnya suatu transaksi yang berjalan di pasar modal. Pasar modal dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 dapat didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan

profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal dipandang sebagai media percepatan penghimpunan dana untuk membiayai pembangunan melalui mekanisme penghimpunan dana dari masyarakat dan disalurkan kepada beberapa sektor yang produktif.

Untuk kasus di Indonesia, ada dua macam bursa efek yakni Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang telah bergabung semenjak tahun 2007 dan berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia / BEI (Tandelilin, 2017:25). *Indonesian Stock Exchange (IDX)* atau yang biasa disebut Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah wadah di pasar modal Indonesia untuk sarana investasi bagi masyarakat. Segala transaksi dilakukan di bursa berdasarkan suatu proses pelelangan yang bertujuan agar segala perintah membeli pada harga terendah dan menjual pada harga tertinggi akan terpenuhi, sehingga baik pembeli maupun penjual memperoleh hasil yang terbaik (Hidayat, 2019:11).

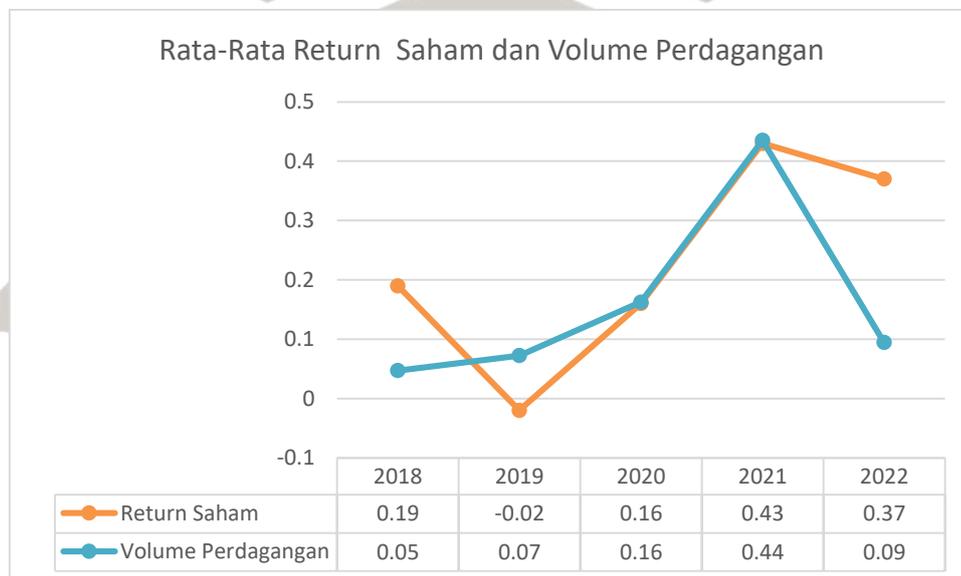
Pasar modal (*capital market*) sebagai pasar atau tempat instrumen keuangan jangka panjang yang dikeluarkan oleh pemerintah, perusahaan swasta maupun otoritas publik yang bisa diperdagangkan yaitu berupa saham atau obligasi (Hidayat, 2019:50). Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang banyak diperdagangkan di pasar modal. Menurut Adnyana (2020:33) saham adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan, yang pemiliknya disebut pemegang saham (*shareholder*). Bentuk saham berupa selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik saham adalah pemilik perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

Salah satu sumber daya Indonesia terpenting adalah industri batu bara, karena telah memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pendapatan nasional setiap tahunnya. Batu bara merupakan mata perdagangan penting bagi Indonesia, pengguna dan salah satu produsen terbesar di dunia. Pada tahun 2022, Indonesia menjadi negara produsen batu bara terbesar ketiga di dunia setelah India dan Tiongkok. Indonesia juga merupakan negara pengekspor batu bara terbesar di dunia dengan total 360,28 juta ton, naik 4,29% dari tahun sebelumnya. Batu bara mempunyai peranan penting dalam perekonomian nasional, dimana sub sektor tersebut telah memberikan kontribusi sekitar 3,6% terhadap PDB nasional, 11,4% terhadap nilai ekspor, 1,8% terhadap pendapatan negara, dan 0,2% terhadap lapangan kerja pada tahun 2022 (iesr.or.id).

Berbagai jenis risiko dan ketidakpastian yang sulit diperkirakan oleh investor maupun calon investor dalam berinvestasi, dikarenakan terjadinya fluktuasi harga saham yang cepat. Maka dari itu, para investor memerlukan berbagai informasi untuk memperkirakan risiko dan ketidakpastian. Para investor dan calon investor membutuhkan informasi melalui berbagai sumber.

Tujuan investor dalam berinvestasi yakni untuk memperoleh keuntungan dari hasil modal yang telah ditanamkan. Dua hal yang perlu diperhatikan sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi, yaitu *return* dan risiko investasi. Saham-saham yang mempunyai *return* yang sama, para investor cenderung mencari risiko yang lebih rendah, sedangkan saham-saham dengan risiko yang sama, investor akan memilih *return* yang lebih tinggi. Besar kecilnya nilai *return* tergantung pada kesanggupan investor dalam menanggung risiko.

*Return* merupakan keuntungan yang didapatkan oleh investor atau pemodal dari kegiatan investasinya. *Return* tersebut adalah hasil yang ditunggu-tunggu oleh para investor. Oleh karena itu, optimalisasi *return* saham menjadi prioritas bagi investor agar *return* yang diperoleh di masa yang akan datang semakin tinggi. Salah satu aspek yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan menambah keberaniannya dalam menanggung risiko dari investasi yang dilakukan adalah *return* (Rahmawati, 2019).



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2023)

**Gambar 1.1**  
**Rata-Rata *Return* Saham dan Volume Perdagangan Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2018-2022**

Performa keuangan yang baik kemungkinan akan memberikan peningkatan laba perusahaan dan *return* yang diterima oleh investor pun akan meningkat. Berdasarkan grafik diatas terlihat bahwa pergerakan rata-rata *return* saham pada perusahaan sub sektor batu bara periode 2018-2022 selalu berfluktuasi. Dapat dilihat rata-rata *return* pada tahun 2019 mengalami penurunan

yang semula 0,19 menjadi -0,02. Namun pada tahun 2020 mengalami kenaikan yang sebelumnya -0,02 menjadi 0,16. Pada tahun 2021 dan 2022 juga mengalami kenaikan dan penurunan sama halnya ditahun sebelumnya. Rata-rata *return* saham perusahaan sub sektor batu bara mencapai titik tertinggi yaitu di tahun 2021 sebesar 0,43 , sementara rata-rata *return* saham mencapai titik terendah yaitu di tahun 2019 sebesar -0,02.

Adanya ketidakpastian *return* dalam kegiatan investasi saham, maka para investor maupun calon investor harus berhati-hati saat mengambil keputusan investasi. Oleh sebab itu, perlunya mengetahui faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap *return* saham, agar *return* yang diharapkan akan tercapai secara maksimal. Besar kecilnya *return* saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun internal perusahaan. *Return* saham dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti volume perdagangan, harga saham, kapitalisasi pasar dan lain-lain. Sementara *return* saham dapat dipengaruhi dari faktor internal seperti rasio keuangan perusahaan tersebut.

Kinerja saham pada perusahaan dapat diukur dari volume perdagangannya. Volume perdagangan saham merupakan total atau jumlah saham yang telah diperjualbelikan setiap harinya sesuai kesepakatan antara penjual dan pembeli saham. Kegiatan volume perdagangan saham dapat digunakan untuk mengamati penilaian informasi oleh investor individu, yaitu apakah informasi tersebut menentukan suatu keputusan perdagangan atau tidak (Rahmayani et al., 2020). Volume perdagangan saham yang rendah dapat menunjukkan bahwa investor kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sementara

volume perdagangan yang tinggi menandakan bahwa banyaknya investor yang melakukan perdagangan saham di suatu perusahaan dan akan memberikan *return* saham yang lebih tinggi.

Berdasarkan grafik di atas (gambar 1.1) menunjukkan bahwa rata-rata volume perdagangan di tahun 2018 hingga 2021 pada perusahaan energi sub sektor batu bara terus mengalami kenaikan. Namun, di tahun 2022 rata-rata volume perdagangan mengalami penurunan yang semula 0,44 menjadi 0,09. Penurunan yang sangat signifikan tersebut dikarenakan adanya ketegangan geopolitik Rusia-Ukraina. Perang antara Rusia dan Ukraina yang saat itu mulai memanas akan berdampak pada berbagai komoditas, salah satunya yaitu batu bara. Dimana Rusia merupakan salah satu negara penghasil batu bara terbesar di dunia. Total produksinya bisa mencapai 400 juta ton per tahun atau sekitar 5% produksi batu bara global. Lebih dari setengahnya diekspor ke berbagai negara, salah satunya Tiongkok yang merupakan negara importir utamanya (rhbtradesmart.co.id).

Setelah pengumuman resmi invasi Rusia ke Ukraina, harga batu bara global melonjak. Sanksi yang dijatuhkan kepada Rusia telah menyebabkan negara-negara mitra dagang komoditas batu bara tidak memperoleh stok batu bara. Berbagai negara di Eropa telah menghentikan impor batu bara tersebut dari Rusia. Hal ini dapat dimanfaatkan bagi Indonesia sebagai peluang dengan memperluas ekspor ke berbagai negara Eropa, yang sebelumnya menjadi pangsa pasar Rusia dan Ukraina. Terbukti bahwa harga batu bara Indonesia di tahun 2022 mengalami kenaikan 76,16% dibandingkan dengan tahun 2021. Kenaikan harga

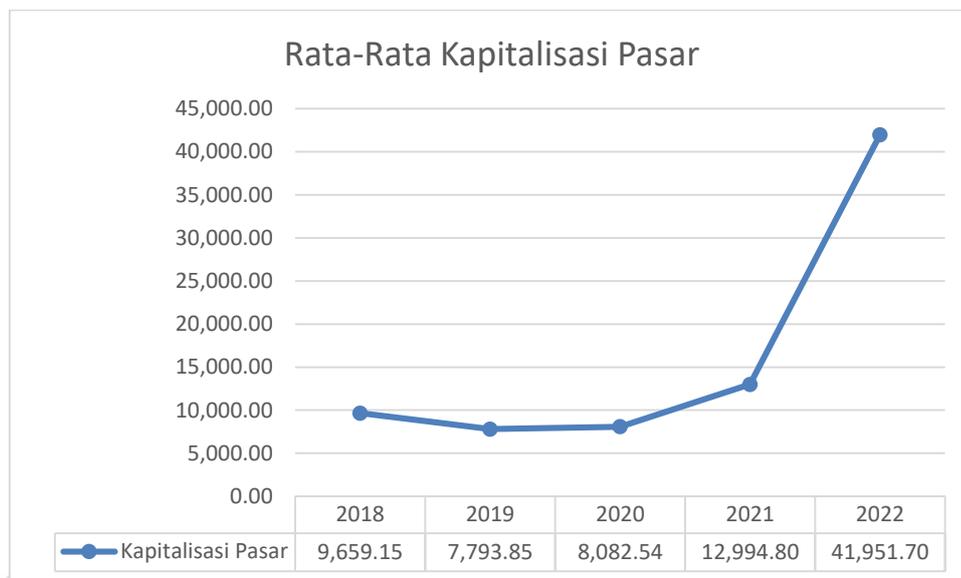
ini meningkatkan nilai ekspor batu bara Indonesia menjadi \$38,87 miliar pada Januari-Oktober 2022, meningkat 90,33% dibandingkan Januari-Oktober 2021 (databoks.katadata.co.id).

Performa keuangan juga mengalami peningkatan di beberapa perusahaan sub sektor batu bara, seperti PT Adaro Energy Indonesia (ADRO) yang memperoleh laba bersih \$2,831 juta dibanding dengan laba bersih tahun 2021 sebesar \$1,028 juta. Meningkatnya laba bersih pada perusahaan membuat harga saham juga menjadi naik dari periode sebelumnya. Harga saham yang rendah di pasar menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, namun jika harga saham tersebut terlalu tinggi di pasaran maka akan mengakibatkan menurunnya kemampuan investor untuk membeli saham tersebut dan akan menyebabkan penurunan volume perdagangan saham. Rata-rata tertinggi volume perdagangan terjadi di tahun 2021 yaitu sebesar 0,44 , sementara rata-rata terendah volume perdagangan terjadi di tahun 2018 yaitu sebesar 0,05.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh volume perdagangan terhadap *return* saham menghasilkan hasil yang beragam. Penelitian yang diteliti oleh Ratnasari et al., (2022) menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Zachriani et al., (2023) menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Karlinda & Ramadhan (2021) tentang pengaruh volume perdagangan terhadap harga saham mengatakan bahwa volume

perdagangan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Faiz (2023) dalam penelitiannya menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2023)

**Gambar 1.2**  
**Rata-Rata Kapitalisasi Pasar Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2018-2022**

Dilihat dari grafik di atas menunjukkan bahwa rata-rata kapitalisasi pasar pada perusahaan energi sub sektor batu bara secara keseluruhan mengalami kenaikan meskipun di tahun 2019 mengalami penurunan, yang sebelumnya 9,659.15 triliun menjadi 7,793.85 triliun. Nilai rata-rata kapitalisasi pasar di tahun 2022 menunjukkan peningkatan yang sangat signifikan, dikarenakan terdapat perusahaan yang telah menyumbang kapitalisasi pasar yang cukup tinggi. PT Bayan Resources Tbk (BYAN) pada Q4 tahun 2022 yang menyumbang kapitalisasi pasar paling tinggi yaitu mencapai 700 triliun. Selain itu, PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) juga menyumbang kapitalisasi pasar yang cukup

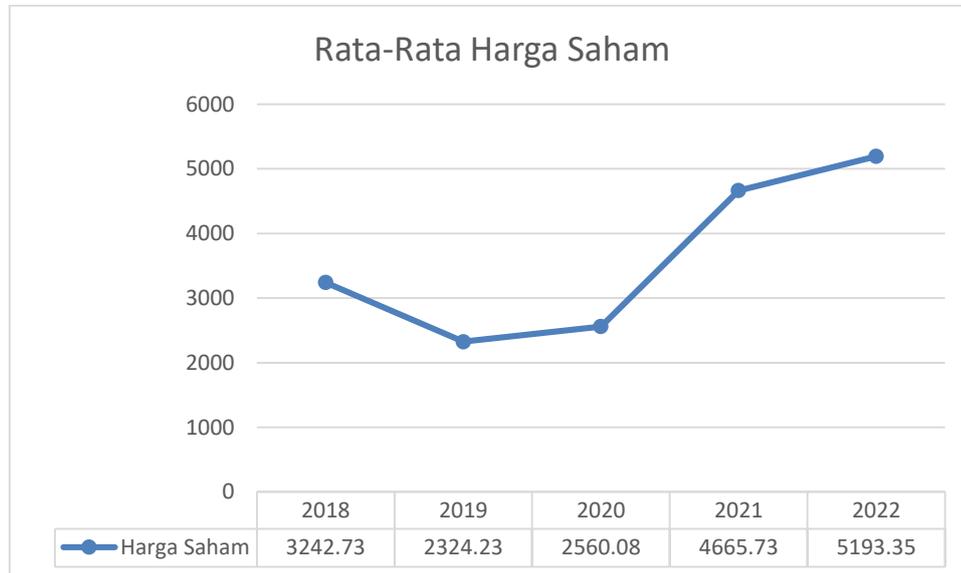
tinggi di tahun 2022 yaitu sebesar 123 triliun. Kapitalisasi pasar menjadi alasan investor berinvestasi saham. Tingginya kapitalisasi pasar akan menarik investor untuk melakukan jual beli saham.

Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) merupakan nilai yang menggambarkan hasil penutupan harga saham dengan total atau jumlah seluruh saham yang diterbitkan. Kapitalisasi pasar adalah besaran nilai saham perusahaan yang telah diterbitkan. Seorang investor membutuhkan nilai kapitalisasi pasar ini sebagai indikator untuk menjelaskan perkembangan pasar saham dan mengambil keputusan investasi. Semakin besar nilai kapitalisasi pasar maka semakin besar pula nilai *return* saham tersebut. Perusahaan dengan nilai kapitalisasi yang besar menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang, karena mempunyai kemampuan pengembangan perusahaan yang tinggi dan risiko yang rendah (Wahyudi, 2020).

Dilihat dari beberapa penelitian sebelumnya, terdapat perbedaan temuan penelitian tentang pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Maysie (2021) menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, berbeda dengan Yuana & Barata (2022) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Rhamadani (2022) mengenai pengaruh kapitalisasi pasar terhadap harga saham menyatakan bahwa kapitalisasi pasar mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Di sisi

lain, hasil penelitian dari Nurhilmy (2022) mengatakan bahwa kapitalisasi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2023)

**Gambar 1.3**  
**Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Batu Bara**  
**Tahun 2018-2022**

Gambar di atas menunjukkan bahwa rata-rata harga saham pada perusahaan energi sub sektor batu bara mengalami penurunan di tahun 2019 yang semula 3,242.73 menjadi 2,324.23. Namun, pada tahun 2020 hingga 2022 rata-rata harga saham terus mengalami peningkatan. Rata-rata harga saham mencapai titik tertinggi terjadi pada tahun 2022 yaitu sebesar 5,193.35, sementara rata-rata harga saham mencapai titik terendah terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 2,324.23.

Harga saham yang berubah-ubah dapat menggambarkan perubahan ketertarikan investor terhadap saham tersebut. “Kegiatan pergerakan suatu harga saham mencerminkan performa dari perusahaan” (Febriyanti, 2020). Jika kinerja

perusahaan baik, maka keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan operasional juga akan tinggi. Dalam kondisi seperti itu, harga saham perusahaan yang berkaitan akan cenderung meningkat. Semakin tinggi harga jual saham dari pada harga beli, maka semakin meningkat pula *return* yang didapat oleh investor.

Harga saham menggambarkan performa dan nilai suatu emiten. Setiap emiten yang mempublikasikan saham hendaknya mengamati harga sahamnya, karena harga saham yang terlalu kecil menandakan performa perusahaan tersebut sedang tidak baik. Tetapi jika harga saham perusahaan terlalu besar maka akan menurunkan daya beli investor, sehingga membuat harga saham sulit untuk naik kembali. Dalam penelitian ini harga saham sebagai variabel intervening guna membuktikan apakah dapat memediasi pengaruh volume perdagangan dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham atau tidak.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Yusra (2019) mengenai pengaruh harga saham terhadap *return* saham menunjukkan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap tingkat *return* saham. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendra (2019). Namun disisi lain penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari et al., (2022) menunjukkan hasil bahwa harga saham berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.

Berdasarkan pemaparan di atas, telah terjadi fenomena bisnis yaitu nilai rata-rata *return* saham yang berfluktuasi setiap tahunnya disertai dengan penurunan nilai rata-rata pada variabel volume perdagangan, kapitalisasi pasar, dan harga saham. Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu (*research gap*) yang belum konsisten menjadi faktor pendukung guna melakukan penelitian

kembali dengan variabel volume perdagangan, kapitalisasi pasar dan harga saham sebagai variabel intervening terhadap variabel endogen yaitu *return* saham. Peneliti menggunakan objek yakni perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar terhadap *Return* Saham dengan Harga Saham sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Energi Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022”**

## **1.2 Ruang Lingkup**

Adapun batasan ruang lingkup permasalahan dalam penelitian ini yakni sebagai berikut:

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022.
2. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah volume perdagangan dan kapitalisasi pasar. Variabel endogen menggunakan *return* saham. Sedangkan variabel intervening dalam penelitian ini adalah harga saham.
3. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dapat diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *website* masing-masing perusahaan.

## **1.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti menyimpulkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Terjadi penurunan pada nilai rata-rata *return* saham perusahaan energi sub sektor batu bara tahun 2019, yang semula 0,19 menjadi -0,02 dan di tahun 2022 juga mengalami penurunan yang semula 0,43 menjadi 0,37 (Gambar 1.1).
2. Terjadi penurunan nilai rata-rata volume perdagangan perusahaan sub sektor batu bara di tahun 2022, yang sebelumnya 0,44 menjadi 0,09 (Gambar 1.1). Penurunan tersebut disebabkan karena adanya ketegangan geopolitik Rusia-Ukraina.
3. Nilai rata-rata kapitalisasi pasar perusahaan sub sektor batu bara di tahun 2019 mengalami penurunan, yang semula 9,659.15 triliun menjadi 7,793.85 triliun (Gambar 1.2).
4. Nilai rata-rata harga saham perusahaan sub sektor batu bara di tahun 2019 juga mengalami penurunan, yang sebelumnya 3,242.73 menjadi 2,324.23 (Gambar 1.3).
5. Terdapat *research gap* atau kesenjangan hasil dari penelitian terdahulu mengenai pengaruh volume perdagangan dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham dengan harga saham sebagai variabel intervening yang dijadikan referensi oleh peneliti.

Berdasarkan uraian diatas, maka pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh volume perdagangan terhadap *return* saham pada perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Bagaimana pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham pada perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh volume perdagangan terhadap harga saham pada perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh kapitalisasi pasar terhadap harga saham pada perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh harga saham terhadap *return* saham pada perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diajukan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh volume perdagangan terhadap *return* saham pada perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham pada perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh volume perdagangan terhadap harga saham pada perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar terhadap harga saham pada perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Untuk menganalisis pengaruh harga saham terhadap *return* saham pada perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.5 Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Manfaat Teoritis**

Peneliti berharap dari hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan pengetahuan di bidang manajemen keuangan dan pengetahuan terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham maupun *return* saham, serta dapat dijadikan acuan atau literatur bagi peneliti lain di masa yang akan datang.

### **1.5.2 Manfaat Praktis**

Peneliti berharap penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam menerapkan variabel eksogen penelitian untuk membantu meningkatkan *return* saham dan dapat dijadikan bahan pertimbangan perusahaan untuk menilai, memperbaiki dan menaikkan kinerjanya di masa yang akan datang. Diharapkan dari hasil yang diperoleh dari penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi calon investor sebelum berinvestasi di suatu perusahaan serta dapat memberikan kesempatan kepada penulis untuk meningkatkan pengetahuan teoritis dan menambah wawasannya dalam mempelajari secara langsung.