

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peranan penting sebagai sarana alokasi dana dan indikator kepercayaan investor terhadap kondisi perekonomian suatu negara. Perkembangan pasar modal global menunjukkan dinamika yang signifikan akibat perubahan kebijakan moneter internasional, pergerakan harga komoditas, ketegangan geopolitik, serta aliran modal antarnegara. Kondisi tersebut menyebabkan volatilitas pasar keuangan meningkat, sehingga mendorong investor global untuk lebih berhati-hati dalam menilai risiko dan *return* investasi.

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan dalam Pasal 1 angka 12 dijelaskan bahwa pasar modal adalah bagian dari sistem keuangan yang berkaitan dengan kegiatan: Penawaran umum dan transaksi efek, Pengelolaan investasi, Emiten dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya dan Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Wardoyo (2016) menjelaskan bahwa pasar modal adalah runtutan kegiatan penjualan efek dan penawaran umum yang melibatkan individu atau perusahaan pemilik modal dan pihak yang membutuhkannya. Kesimpulannya bahwa pasar modal merupakan tempat berkumpulnya pihak-pihak yang membutuhkan tambahan modal yang memiliki modal

(investor) melalui kegiatan jual beli sekuritas berupa saham, obligasi dan sebagainya. Di Indonesia pasar modal dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Return saham mencerminkan kinerja investasi yang dilakukan dalam suatu perusahaan. Investasi dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik apabila menghasilkan *return* yang positif. Sementara *return* yang bersifat negatif dapat menunjukkan bahwa investasi tersebut belum memberikan hasil yang optimal. Selain itu, *return* saham sering dijadikan sebagai alat pembandingan untuk menilai kinerja suatu saham terhadap indeks pasar maupun saham lain dalam industri atau sektor yang sama (Prasetito et al., 2024). Secara umum, *return* saham dihitung berdasarkan selisih harga saham pada awal dan akhir periode investasi dengan memperhitungkan dividen yang diterima selama periode tersebut.

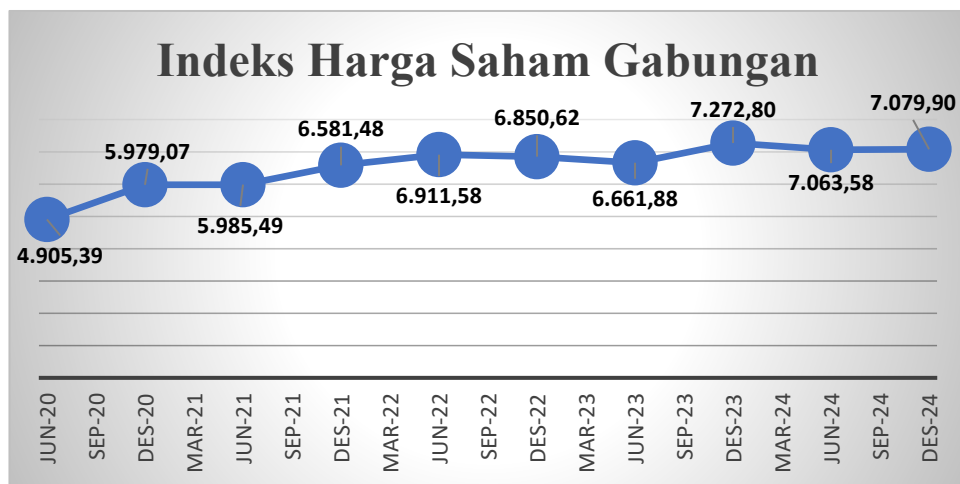
Pada tahun 2020, hampir seluruh saham dalam indeks LQ45 mengalami penurunan tajam akibat kepanikan pasar dan pelemahan nilai tukar rupiah (Mourine et al., 2023). Meskipun kondisi pasar mulai pulih pada tahun 2021, pergerakan *return* belum menunjukkan konsistensi karena pemulihan tidak merata di setiap sektor. Ketidakstabilan *return* semakin nyata pada tahun 2022 ketika tekanan global, seperti kenaikan suku bunga dan konflik geopolitik, hal ini menyebabkan banyaknya saham LQ45 kembali mencatat *return* negatif meskipun aktivitas volume penjualan meningkat. *Return* saham pada LQ45 cenderung bergerak *sideways* atau menyamping meskipun kapitalisasi pasar dan volume penjualan

menunjukkan peningkatan (Sari et al., 2022). *Return* saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* saham yang terjadi selama periode 2020-2024 berkaitan erat dengan pergerakan IHSG, karena indeks ini merefleksikan respons kolektif pasar terhadap informasi ekonomi dan global. Ketika IHSG mengalami tekanan maupun penguatan, saham-saham LQ45 cenderung mengikuti arah pergerakan pasar sehingga menyebabkan *return* saham menjadi lebih fluktuatif (Diansari et al., 2021)

Perekonomian di Indonesia saat ini mengalami pertumbuhan yang cukup pesat dari waktu ke waktu dan juga kinerja pasar modal tercermin dari pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indeks utama lainnya, termasuk LQ45 yang dalam periode 2020-2024 menunjukkan volatilitas yang sangat tinggi. LQ45 merupakan indeks saham yang terdiri dari perusahaan-perusahaan berkapitalisasi besar, berfundamental kuat dan memiliki tingkat likuiditas tinggi sehingga menjadi representasi kondisi pasar modal yang lebih stabil (Hapsari et al., 2025).

Para investor sangat memperhatikan fluktuasi (volatilitas) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena nilai portofolio saham mereka tercermin dari perubahan volatilitas IHSG. Menurut Bakhri & Jaelani, (2024) Faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham terbagi menjadi dua kategori, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri yang bersifat spesifik terhadap saham tersebut. Contohnya adalah

penjualan, kinerja keuangan, kinerja manajemen, suasana perusahaan, dan kondisi industri tempat perusahaan beroperasi. Di sisi lain, faktor eksternal adalah faktor-faktor yang bersifat makro dan memengaruhi harga saham di pasar secara keseluruhan. Ini meliputi faktor-faktor seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai kurs mata uang (Bakhri & Jaelani, 2024). IHSG ini bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. IHSG juga melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa efek. Perkembangan pasar modal di Indonesia di rasakan sangat penting bagi kegiatan perekonomian di Indonesia. Harapan adanya pasar modal yang mampu berfungsi secara optimal, maka dapat menjembatani hubungan antara investor sebagai pemilik modal. Berikut data kinerja saham dilihat dari pergerakan IHSG Indonesia.



Sumber: *Yahoo Finance* (Diolah Penulis, 2025)

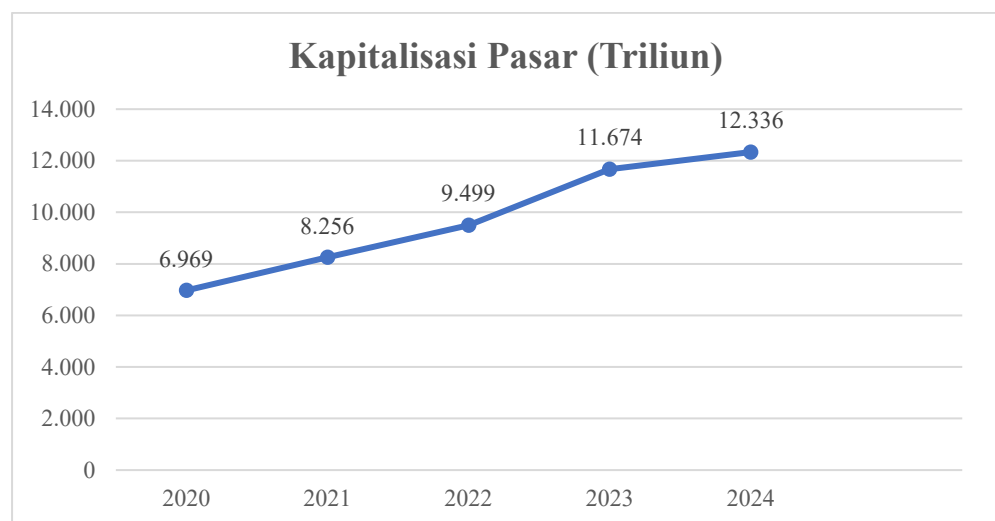
Gambar 1. 1
Pergerakan IHSG

Pada tahun 2020 IHSG sempat jatuh pada saat awal pandemi. Namun di akhir 2021 IHSG mengalami pemulihan kuat dan mencapai level tertinggi, yang merupakan perubahan kondisi global sehingga memicu *panic selling* dan lonjakan volume perdagangan. Kondisi ini menunjukkan pasar saham Indonesia tetap stabil meskipun menghadapi beberapa tantangan ekonomi global seperti inflasi dan ketidakpastian geopolitik. Meskipun terjadi fluktuasi selama periode 2020-2024, IHSG secara keseluruhan mencerminkan kinerja yang positif.

Dengan adanya lonjakan jumlah saham yang diperdagangkan atau disebut juga dengan volume perdagangan, yang mengindikasikan bahwa saham emiten memiliki nilai lebih di mata investor dan diperkirakan akan memberikan imbal hasil yang tinggi yang dimana semakin tinggi volume dan frekuensi perdagangan saham maka semakin besar pula likuiditasnya (Sukmayani et al., 2025). Di sisi lain, likuiditas pasar saham sering disebut dengan volume penjualan. Volume Penjualan dalam penelitian ini diproksikan dengan volume perdagangan. Volume perdagangan mencerminkan aktivitas dan minat investor terhadap saham tertentu, saham dengan volume tinggi dianggap lebih likuid dan lebih mudah diperdagangkan tanpa dampak besar pada harga yang kemudian bisa mempengaruhi *return* yang dihasilkan. Namun, hubungan antara volume penjualan terhadap *return* saham tidak selalu stabil dalam kondisi tertentu.

Kapitalisasi pasar merupakan salah satu indikator utama dari kinerja pasar saham. Pada tahun 2020-2024, kinerja pasar saham Indonesia

menunjukkan dinamika yang menarik dari sisi kapitalisasi pasar. Meskipun kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia (BEI) secara umum mengalami peningkatan seiring pemulihan ekonomi dan masuknya aliran modal asing, kenaikan tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan *return* saham. Kondisi ini menandakan bahwa kapitalisasi pasar sebagai indikator ukuran perusahaan belum tentu mencerminkan kemampuan emiten menghasilkan *return* optimal bagi investor. Berikut kinerja pasar saham jika dilihat dari aspek kapitalisasi pasar saham disajikan pada gambar 1.2.



Sumber: Laporan Statistik OJK

Gambar 1.2

Kapitalisasi Pasar

Dari aspek ini dapat terlihat bahwa saham-saham di Indonesia memiliki kinerja yang positif sekaligus mencerminkan kepercayaan investor terhadap fundamental perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari data diatas, menyatakan bahwa selama periode 2020-2024 kapitalisasi pasar secara keseluruhan terus meningkat hingga

mencapai $\pm 77,01\%$ akibat lonjakan investor ritel dan penguatan saham perbankan besar (*big caps*). Namun, peningkatan ini tidak mencerminkan kenaikan kinerja seluruh saham termasuk dalam indeks LQ45.

Kapitalisasi pasar dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga saham saat ini. Sementara itu, kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi daya tarik bagi para investor dalam memilih saham. Maka dari itu perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar (*large-cap*) dianggap kuat, meskipun potensi pertumbuhannya kerap dipertanyakan.

Pergerakan nilai tukar merupakan salah satu faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi *return* saham. Menurut Dimaranty et al., (2019) nilai tukar atau *kurs* adalah kesepakatan yang digunakan dalam transaksi pembayaran, baik pada saat ini maupun di masa mendatang, antara mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Perubahan nilai tukar perlu diperhatikan karena dapat memengaruhi kinerja perusahaan yang pada akhirnya tercermin pada keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, investor perlu berhati-hati dalam menentukan keputusan untuk membeli atau menjual saham, terutama ketika kondisi nilai tukar tidak stabil. Ketika nilai tukar mengalami peningkatan, hal tersebut dapat diikuti oleh kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham ini dapat meningkatkan permintaan uang dan menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya (Mourine et al., 2023). Dalam periode yang sama, perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 mengalami variasi volume penjualan dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham. Ada saham yang sangat likuid dengan volume

tinggi dan *return* yang cenderung stabil, tetapi juga ada saham yang volumenya fluktuatif dan *return*-nya cenderung rentan terhadap guncangan makroekonomi (Saifudin et al., 2024).

Dinamika pasar keuangan mengungkapkan bahwa hubungan langsung antara volume penjualan dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham tidaklah stabil atau *deterministic*, melainkan bersifat kontingen pada kondisi pasar yang lebih luas. Dalam konteks ini, variabel eksternal seperti nilai tukar (*kurs*) berperan sebagai faktor yang memoderasi, yang dapat mengubah kekuatan bahkan arah pengaruh volume penjualan dan kapitalisasi pasar secara signifikan terhadap *return* saham. Mekanisme moderasi ini beroperasi melalui dua saluran utama yaitu fundamental dan psikologis (Sutriani, 2016).

Secara Fundamental, fluktuasi nilai tukar terutama depresiasi mata uang domestik secara langsung mempengaruhi prospek kinerja perusahaan dengan utang luar negeri atau ketergantungan pada impor, sehingga mengubah cara kerja pasar menafsirkan dan merespons sinyal dari volume penjualan. Secara Psikologis, volatilitas *kurs* yang tinggi menciptakan aura ketidakpastian sistematis yang dapat mengubah peningkatan volume dari cerminan aliran informasi spesifik perusahaan menjadi indikator *panic selling* atau spekulasi berbasis sentimen global (Saputra, 2019). Oleh karena itu, pengujian terhadap peran moderasi nilai tukar ini menjadi sangat penting untuk mengetahui lebih lanjut hubungan volume penjualan dan kapitalisasi pasar dengan *return* saham, memberikan pemahaman yang

lebih spesifik bagi investor dalam mengelola portofolio di tengah ketidakpastian global, serta bagi regulator dalam merancang kebijakan stabilisasi pasar yang efektif (Sutriani, 2016).

Beberapa penelitian sebelumnya telah menyoroti pentingnya ketiga konsep ini, namun hasil penelitian Sukmayani et al., (2025) menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *return* saham sementara itu, penelitian menurut Sa'diyah et al., (2019) menunjukkan bahwa volume penjualan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian Bhuntar et al., (2023) bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Sa'diyah et al., (2019) menunjukkan hasil bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun, belum adanya penelitian tentang Nilai Tukar Memoderasi Pengaruh Volume Penjualan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Nilai Tukar Memoderasi Pengaruh Volume Penjualan dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan LQ45 Periode 2020-2024)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, mengenai fluktuasi pada *return* saham, nilai tukar, serta pergerakan volume penjualan

dan kapitalisasi pasar pada perusahaan LQ45, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi volume penjualan, kapitalisasi pasar, nilai tukar dan *return* saham pada perusahaan LQ45 periode 2020-2024?
2. Bagaimana pengaruh volume penjualan dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 periode 2020-2024?
3. Bagaimana peran nilai tukar sebagai moderasi terhadap volume penjualan dan kapitalisasi pasar pada perusahaan LQ45 periode 2020-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Kondisi volume penjualan, kapitalisasi pasar, nilai tukar dan *Return* Saham pada perusahaan LQ45 periode 2020-2024.
2. Pengaruh volume penjualan dan kapitalisasi pasar terhadap *Return* Saham pada perusahaan LQ45 periode 2020-2024.
3. Peran nilai tukar dalam memoderasi hubungan volume penjualan dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 periode 2020-2024.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

Kegunaan dari hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi seluruh pihak yang berkepentingan, diantaranya:

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan serta wawasan yang luas terkait nilai tukar memoderasi pengaruh volume penjualan dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham juga melatih menganalisis suatu persoalan yang muncul kemudian mencari suatu cara penyelesaiannya.

2. Bagi Investor

Diharapkan dapat digunakan sebagai informasi ataupun pedoman dalam mempertimbangkan pengambilan suatu keputusan dalam berinvestasi pada suatu perusahaan.

3. Bagi perusahaan

Diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan motivasi untuk meningkatkan perusahaan bagi seluruh perusahaan terutama pada perusahaan LQ45.

4. Bagi Akademisi

Diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan yang luas serta dijadikan dasar untuk penelitian penelitian selanjutnya dengan topik yang sama.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian akan dilaksanakan pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45 yang diperoleh dari situs resmi LQ45 yaitu www.idx.co.id dan *Yahoo.finance*.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian dilaksanakan selama 7 bulan mulai dari bulan Oktober 2025 sampai dengan Mei 2026. Jadwal penelitian dapat dilihat pada lampiran 1.