

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada era pasar bebas sekarang ini, Pasar modal adalah salah satu elemen terpenting dalam ekonomi global. Pasar modal juga merupakan salah satu komponen utama dalam sistem keuangan suatu negara, yang memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, alokasi sumber daya, dan penghimpunan dana. Kegiatan yang terjadi di pasar modal merupakan kegiatan penawaran dan permintaan antara investor yang mempunyai kelebihan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana (Utama & Puryandani, 2020). Di beberapa negara, pasar modal menjadi sumber kemajuan ekonomi suatu negara sehingga saat ini banyak negara yang mengutamakan pasar modal. Suatu negara bisa dikatakan negara modern apabila pasar modalnya maju (Darsono *et al.*, 2022). Dana yang diperoleh melalui partisipasi di pasar modal dapat dimanfaatkan sebagai sumber biaya untuk pengembangan usaha. Selain itu, fungsi kedua dari pasar modal adalah sebagai platform bagi masyarakat yang berkeinginan untuk menginvestasikan dana mereka.

Investasi kini telah menjadi praktek umum di berbagai lapisan masyarakat. Melalui aktivitas investasi, individu berharap meraih keuntungan

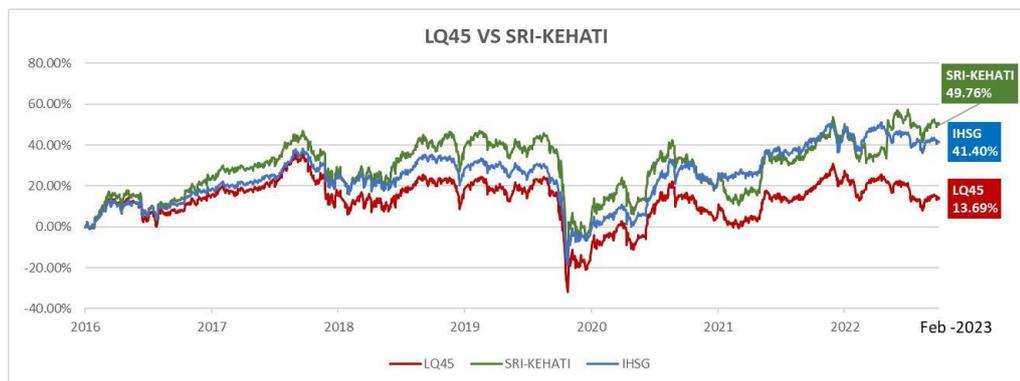
guna mengamankan masa depan mereka atau bahkan generasi penerus. Hal itu tertuang pada Al Qur'an Surah Al – Hasyr ayat 18

بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ

Artinya : "*Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.*"

Ayat ini dengan tegas memerintahkan manusia untuk berinvestasi, baik dalam bentuk ibadah maupun kegiatan muamalah māliyah, sebagai persiapan untuk kehidupan akhirat. Investasi, yang termasuk dalam muamalah māliyah, dianggap memiliki nilai ibadah dan mendatangkan pahala jika dilakukan dengan niat dan pelaksanaan yang sesuai dengan prinsip syariah. Investasi juga berperan krusial pada pertumbuhan ekonomi di suatu negara, di mana pertumbuhan investasi menjadi motor penggerak perekonomian (Darsono *et al.*, 2022). Dalam menjalankan kegiatan bisnis, perusahaan tidak sekadar untuk meningkatkan laba, tetapi juga harus memperhatikan berbagai aspek, seperti *Environment, Social and Governance* (ESG). Menurut Stobierski (2021) investasi berkelanjutan merujuk pada pendekatan di mana pertimbangan terhadap aspek Lingkungan (*Environmental*), Sosial (*Social*) dan Tata Kelola (*Governance*) atau ESG menjadi prioritas sebelum mengalokasikan dana kepada suatu perusahaan atau usaha bisnis. Istilah "berkelanjutan" menggambarkan pemikiran inovatif yang bertujuan untuk membawa perubahan yang nyata dengan mengintegrasikan pertimbangan iklim, ekonomi, dan etika (Darsono *et al.*, 2022). Program pertumbuhan investasi hijau juga dilaksanakan untuk

menciptakan situasi kondusif antara pengelolaan lingkungan berkelanjutan dan peningkatan modal (Darsono *et al.*, 2022). Penerapan aspek ESG pada pasar luar negeri menunjukkan pengaruh yang menjanjikan. Salah satu contoh indeks saham yang sustainable adalah SRI – KEHATI.



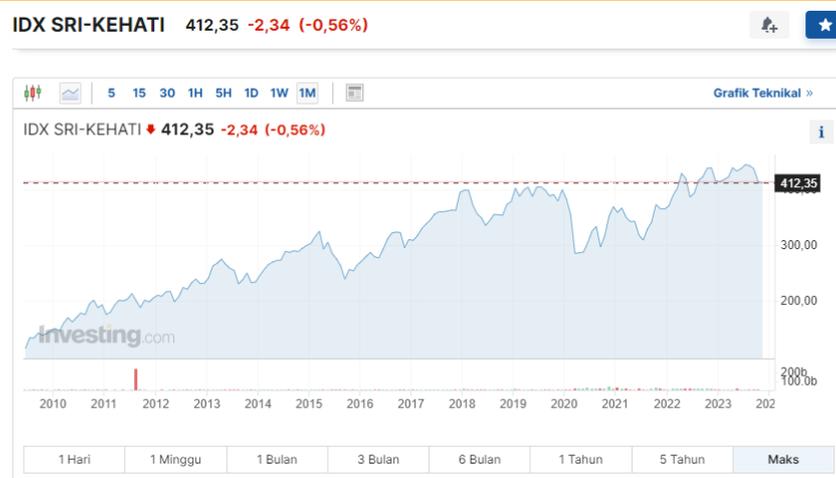
Sumber : kehati.or.id, 2024

Gambar 1.1
Perbandingan Harga SRI-KEHATI, IHSG, LQ45

Pada Gambar 1.1 Indeks SRI-KEHATI sejak pertama kali diperkenalkan, indeks ini telah menunjukkan konsistensi dalam memberikan kinerja yang lebih unggul dibandingkan dengan indeks lain mencapai 49,76%, sedangkan IHSG sebesar 41,40% dan LQ45 hanya 13,69%. Tidak hanya dibandingkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau LQ45, tetapi juga dengan indeks-indeks lainnya seperti JII dan sebagainya.

SRI-KEHATI merupakan indeks yang mengusung konsep berkelanjutan pada sebuah perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Kata SRI sendiri merupakan singkatan dari *Sustainable and Responsible Investment* yang merujuk pada arti dari saham ramah lingkungan tersebut. Indeks SRI-KEHATI adalah suatu indeks yang menilai performa harga saham

dari 25 perusahaan yang menunjukkan kinerja yang sangat baik dalam mendukung keberlanjutan bisnis serta memiliki kesadaran yang tinggi terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Indeks ini juga dikenal sebagai Investasi Berkelanjutan dan Bertanggung Jawab (SRI) (Utama & Puryandani, 2020). Indeks ini diharapkan memberikan informasi tambahan kepada para investor yang berminat berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang menunjukkan kinerja yang sangat baik dalam mendukung prinsip-prinsip berkelanjutan. Selain itu, perusahaan-perusahaan tersebut diharapkan memiliki kesadaran terhadap isu lingkungan dan melaksanakan tata kelola perusahaan dengan baik.



Sumber : investing.com, 2024

Gambar 1.2
Grafik Index SRI-KEHATI

Grafik yang ditunjukkan pada Gambar 1.1 adalah grafik pergerakan indeks saham SRI-KEHATI untuk periode Januari 2018 sampai dengan oktober

2023. Grafik tersebut menunjukkan terjadinya naik turun harga pada SRI-KEHATI tapi setiap tahunnya mengalami kenaikan.

Harga komoditas memiliki dampak yang signifikan pada kondisi perekonomian dan iklim investasi, terutama melalui fluktuasi harga yang memengaruhi pasar modal (Vivin Hanitha & Marselia Purnama, 2022). Indonesia, sebagai salah satu produsen komoditas dunia, terpengaruh secara khusus oleh harga komoditas, seperti minyak mentah dunia yang saat ini menjadi fokus perhatian. Selain minyak mentah, harga emas dunia juga memiliki peran penting dalam pasar investasi. Emas sering dianggap sebagai alternatif investasi ketika saham tidak menguntungkan, dan sebaliknya. Namun, emas juga merupakan produk utama dari perusahaan pertambangan, yang menjadikannya faktor pendukung dalam pertumbuhan indeks harga saham perusahaan pertambangan. Kelebihan investasi emas termasuk likuiditas tinggi yang tidak dipengaruhi oleh inflasi, serta nilai yang tidak ditentukan oleh pemerintah dan bebas pajak.

Pasar saham luar negeri atau global pada umumnya memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar saham lainnya seperti Amerika, China, dan sebagainya. Salah satunya adalah *Dow Jones Industrial Sustainability Index* (Amerika) juga dapat mempengaruhi indek saham Negara lain termasuk Indonesia. Ekspor Indonesia ke Amerika Serikat mencapai US\$ 18,67 miliar pada bulan Desember 2020, mengalami peningkatan sebesar 4,44% dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai US\$ 17,87 miliar (databoks.com, 2022). Data dari *Trademap* juga mencatat bahwa terdapat

sekitar 0,03 ribu produk utama Indonesia yang secara tahunan diekspor ke Amerika Serikat, menunjukkan tingginya ketergantungan pada produk-produk tersebut. Lebih lanjut, sebagian besar produk ekspor juga merupakan barang yang diekspor secara signifikan ke negara lain, dengan jumlah mencapai sekitar 0,07 ribu produk. Kontribusi nilai impor Indonesia dari Amerika Serikat tercatat sebesar 5,74% dari total impor. Tercatat, total impor Indonesia periode Januari hingga November 2021 sebesar US\$ 174,83 miliar.

Selain itu, penting untuk mencatat bahwa Bunga Acuan (*BI Rate*), yang juga dikenal sebagai suku bunga kebijakan bank sentral, merupakan tingkat bunga yang ditetapkan oleh bank sentral suatu negara. Perubahan dalam *BI rate* memiliki potensi untuk memengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan (Ratri & Munawar, 2022). Studi sebelumnya juga menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (Rachmawati, 2018). Perubahan dalam *BI rate* dapat menciptakan fluktuasi harga saham karena memiliki dampak pada biaya modal, kebijakan moneter, sentimen pasar, dan nilai tukar mata uang. Hubungan antara *BI rate* dan harga saham adalah kompleks dan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor lain, termasuk kondisi ekonomi secara keseluruhan, ekspektasi pasar, dan perubahan dalam kondisi geopolitik. Oleh karena itu, para investor dan pelaku pasar harus memperhatikan dengan cermat kebijakan moneter serta kondisi ekonomi yang berlaku, serta mempertimbangkan bagaimana hal ini dapat mempengaruhi kinerja pasar

saham. Dengan memahami hubungan yang kompleks antara BI *rate* dan harga saham, mereka dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan dapat diandalkan.

Risiko Geopolitik (GPR), yang berasal dari faktor-faktor politik dan geostrategis global, dapat memengaruhi stabilitas ekonomi, keamanan, dan sosial. GPR mencakup konflik militer, ketidakstabilan politik, perubahan kebijakan pemerintah, sanksi ekonomi, krisis diplomatik, dan perubahan hubungan internasional. Studi oleh Hankam *et. al* (2022) menemukan bahwa GPR adalah prediktor signifikan bagi pengembalian saham di negara maju, kecuali Italia, dengan pasar saham lebih terpengaruh oleh ancaman GPR daripada kejadian aktual. Dampak GPR pada Indeks SRI-KEHATI (Sustainability Reporting Index) kompleks, namun penting dalam konteks keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Risiko geopolitik dapat mempengaruhi persepsi dan praktik keberlanjutan yang tercermin dalam Indeks SRI-KEHATI, memengaruhi penilaian, peringkat, reputasi, nilai saham, dan akses modal perusahaan. Oleh karena itu, manajemen efektif terhadap risiko geopolitik kunci dalam memperkuat praktik keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan serta menjaga kinerja perusahaan dalam Indeks SRI-KEHATI.

Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai SRI-KEHATI dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Utama & Puryandani (2020) menemukan bahwa suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham, sementara kurs mata uang USD terhadap

rupiah memiliki pengaruh negatif signifikan. Namun, harga emas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Mereka juga menyarankan bahwa kenaikan harga emas dapat mendorong investor untuk melakukan relokasi investasi karena emas memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi di pasar modal.

Tahmat *et al.* (2022) menyimpulkan bahwa secara parsial, jumlah uang beredar dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Secara simultan, nilai tukar rupiah dan indeks Dow Jones memiliki dampak positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, variabel bersama yang melibatkan uang penawaran, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar rupiah, dan indeks Dow Jones tidak memiliki pengaruh terhadap return saham LQ45.

Antonio *et al.* (2021) menemukan bahwa tidak ada kointegrasi jangka panjang antara Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dalam jangka pendek, nilai tukar dan Harga Konsumen Indeks (CPI) berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga JII dan IHSG. Hal ini menandakan bahwa pergerakan kedua indeks ini dalam jangka panjang dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, serta oleh inflasi.

Penelitian oleh Sohag *et al.* (2022) tentang hubungan antara pasar saham AS dan Tiongkok menunjukkan bahwa kedua pasar ini menunjukkan reaksi negatif terhadap risiko geopolitik pada kuantil atas-tengah sinkronisasi dan pada kuantil atas GPR. Selain itu, tingkat sinkronisasi antara pasar saham

Rusia dan Tiongkok kurang responsif terhadap risiko geopolitik, sementara hubungan diplomatik yang kuat antara Tiongkok dan Rusia memiliki dampak tersebut.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah pada variabel ditambahkan beberapa variabel baru seperti Indeks saham *Dow Jones Sustainability* dan *Geopolitical Risk (GPR) Global*. Selain itu periode yang digunakan yaitu dari tahun 2019 – 2023. Dengan demikian dikarenakan penelitian tentang SRI-KEHATI juga yang cukup sedikit, peneliti menganggap perlu adanya penelitian lebih lanjut terkait dengan variabel indeks saham global dan harga komoditas terhadap SRI-KEHATI. Maka dari itu peneliti tertarik dengan judul **“Analisis Pengaruh Indeks Dow Jones Sustainability, Risiko Geopolitik, Variabel Makro, dan Harga Komoditas Indeks SRI-KEHATI”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti telah mengidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah harga minyak dunia berpengaruh terhadap indeks SRI-KEHATI?
2. Apakah harga emas dunia berpengaruh terhadap indeks SRI-KEHATI?
3. Apakah *Dow Jones Sustainability Index* berpengaruh terhadap indeks SRI-KEHATI?
4. Apakah *BI rate* berpengaruh terhadap indeks SRI-KEHATI?

5. Apakah *Geopolitical Risk* (GPR) berpengaruh terhadap indeks SRI-KEHATI?
6. Apakah Nilai Tukar USD pada Rupiah berpengaruh terhadap indeks SRI-KEHATI?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh harga minyak dunia terhadap indeks SRI-KEHATI.
2. Untuk menganalisis pengaruh harga emas dunia terhadap indeks SRI-KEHATI.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Dow Jones Sustainability Index* terhadap indeks SRI-KEATI.
4. Untuk menganalisis pengaruh *BI Rate* terhadap indeks SRI-KEHATI.
5. Untuk menganalisis pengaruh *Geopolitical Risk* (GPR) terhadap indeks SRI-KEHATI.
6. Untuk menganalisis pengaruh nilai tukar USD pada rupiah terhadap indeks SRI-KEHATI.

D. Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini dapat digunakan untuk mengembangkan penelitian sebelumnya terkait Harga komoditas minyak dunia, harga komoditas emas, pengaruh indeks harga saham global yaitu *Dow Jones Sustainability World* (Amerika), *Bi Rate*, *Geopolitical Risk* (GPR) , dan nilai tukar USD terhadap Rupiah terhadap indeks harga saham SRI-KEHATI.

2. Penelitian dapat membantu dalam pengembangan teori baru atau pengujian teori yang sudah ada. Hasil penelitian yang menyediakan bukti empiris baru atau perspektif baru dapat memperkaya dan memperluas kerangka teoritis yang ada.
3. Penelitian ini dapat menjadi sebuah referensi bagi mahasiswa lain untuk penelitian selanjutnya bagi topik yang serupa.