

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal menjadi indikator perekonomian suatu negara, baik menghimpun dana, tempat alternatif investasi, maupun sebagai indikator stabilitas kondisi makroekonomi. Investasi di Indonesia mengalami perkembangan baik, salah satunya yang ditandai dengan meningkatnya kinerja *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index* adalah salah satu indeks saham di Indonesia yang menghitung harga rata-rata 30 jenis saham ber kriteria Syariah paling likuid dengan kapitalisasi pasar besar yang tercantum dalam Dewan Pengawas Syariah dan Peraturan Bapepam serta LK no IXA.A.13 (Ash-shiturtudiq & Setiawan, 2015).

Keberadaan saham Syariah JII cenderung meningkat dari tahun 2014 hingga 2020. Namun, terdapat penurunan akibat pemilu presiden 2014 dan pandemi *covid-19* seperti pada tabel 1.1 di bawah ini. Peristiwa politik tidak mengintervensi bursa saham secara langsung, namun peristiwa ini merupakan salah satu informasi yang diserap oleh pelaku pasar modal untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Rahmawati & Achadiyah, 2015).

Tabel 1. 1 Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index (JII)

Tahun	Jakarta Islamic Index (Rp Miliar)
2014	1.944.531,70
2015	1.737.290,98
2016	2.035.189,92
2017	2.288.015,67
2018	2.239.507,78

2019	2.318.565,69
2020	2.058.772,65

Sumber: (OJK, 2018)

Sedangkan, pandemi *covid-19* mengakibatkan ketidakstabilan ekonomi nasional dan menurunnya produktivitas perusahaan dalam menjalankan usahanya sehingga berkurangnya minat investor dalam menanamkan dananya. Pandemi *covid-19* membuat pemerintah menggelontorkan dana dalam jumlah besar untuk penanganan *covid-19* dan pemulihan ekonomi nasional. Dalam hal itu, pemerintah menggunakan dana anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN) untuk menahan kontraksi ekonomi akibat tekanan pandemi *covid-19*. Rasio defisit APBN terhadap produk domestik bruto (PDB) yang tampak pada Gambar 1.1 di bawah ini menjadikan pemerintah harus tutup lubang dengan menerbitkan surat berharga negara (SUN) hingga melakukan pinjaman luar negeri, sehingga dapat berdampak juga pada ketertarikan investor dalam membeli saham suatu perusahaan di negara tersebut.



Gambar 1. 1 Defisit APBN Terhadap PDB 2014-2020

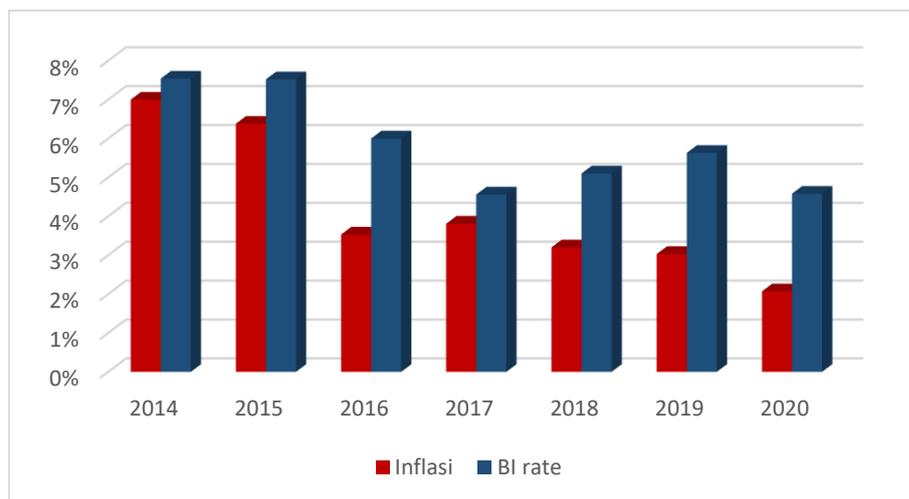
Sumber: (Kemenkeu, 2020)

Selain itu, dalam menentukan alternatif investasi, terdapat faktor yang perlu ditelaah terlebih dahulu yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan merupakan faktor yang berasal dari dalam/manajemen perusahaan yang mana dapat diatasi oleh perusahaan itu sendiri. Sedangkan faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan dan sulit untuk diatasi perusahaan itu sendiri seperti kondisi makroekonomi.

Faktor makroekonomi berpengaruh besar terhadap fluktuasi tingkat *return* yang dapat dilihat dari pergerakan harga saham. Pergerakan yang melebihi normal seperti krisis ekonomi global dari variabel makro akan menciptakan guncangan tertentu pada pasar modal yang mempengaruhi nilai *return*. Untuk membaca pergerakan harga saham pada suatu indeks diperlukan alat bantu menggunakan faktor makroekonomi (Prakoso et al., 2018).

Oleh karena itu, terdapat beberapa faktor makroekonomi yang mempengaruhi *return* saham JII yaitu inflasi, suku bunga Bank Indonesia, kurs IDR-USD, cadangan devisa, dan utang luar negeri. Inflasi adalah peningkatan harga-harga secara umum yang menyebabkan menurunnya daya beli uang (Tandelilin, 2010:342) (dalam Unud, 2018). Inflasi yang tinggi menyebabkan kenaikan harga pada produk secara keseluruhan. Inflasi berdampak negatif pada harga saham perusahaan karena naiknya biaya *output* sehingga profitabilitas rendah. Rendahnya laba akan mengakibatkan berkurangnya minat investor sehingga menurunkan harga saham dan *return* saham. (Tandelilin, 2010:343).

Suku bunga adalah harga dari pinjaman (Sunariyah, 2003) (dalam Hermuningsih, 2018). Suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang pada perusahaan. Suku bunga yang tinggi dapat menyebabkan investor menarik dananya pada saham dan menginvestasikannya pada instrument lain. Bank Indonesia memiliki wewenang menetapkan *BI rate* sebagai acuan menetapkan bunga pinjaman (Andyani & Mustanda, 2018). Besarnya tingkat inflasi maupun *BI rate* mengalami fluktuasi seperti tampak pada Gambar 1.2 berikut.

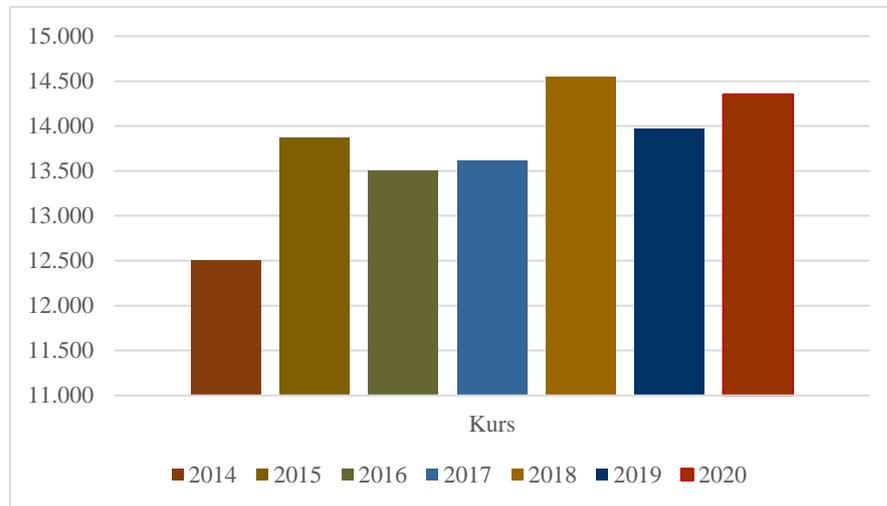


Gambar 1. 2 Tingkat Inflasi dan *BI Rate* 2014-2020

Sumber: (*Data Inflasi, 2020*) dan (*BI Rate, 2005-2020, 2020*)

Nilai tukar/kurs didefinisikan sebagai nilai suatu mata uang relatif terhadap mata uang lain (Hanafi, 2014:226). Depresiasi nilai rupiah dapat meningkatkan volume ekspor. Peningkatan ini turut meningkatkan profitabilitas perusahaan dan meningkatkan harga saham, sehingga tingkat *return* yang diperoleh investor tinggi. Hal ini berbeda apabila suatu emiten memiliki liabilitas dalam bentuk valuta asing yang akan berdampak pada harga saham sehingga *return* yang diperoleh investor menurun (Samsul, 2006:202). Nilai kurs IDR-USD

dari tahun ke tahun mengalami fluktuatif seperti terlihat pada Gambar 1.3 di bawah ini.



Gambar 1. 3 Kurs Transaksi Bank Indonesia Per 31 Desember Periode 2014-2020

Sumber: (*Kurs Transaksi Bank Indonesia, 2020*)

Cadangan devisa adalah sejumlah dana valuta asing yang dicadangkan Bank sentral untuk berjaga-jaga guna memenuhi berbagai keperluan pembiayaan dan kewajiban negara yang bersangkutan. Pembiayaan luar negeri umumnya untuk keperluan impor dan pembiayaan lain kepada pihak asing yang dilakukan bagi kegiatan ekonomi. Cadangan devisa sebagai patokan mengukur pendapatan negara. Jika cadangan devisa tinggi, maka semakin tinggi pula pendapatan yang diterima oleh negara tersebut sehingga neraca pembayaran surplus akan meningkatkan perdagangan saham dalam negeri (Mayfi & Rudianto, 2014).

Utang luar negeri secara luas diartikan sebagai pinjaman yang diberikan kepada debitur oleh kreditur yang berasal dari luar negara debitur (Setyawan et

al., 2018). Utang luar negeri dalam jangka pendek dapat membantu pemerintah Indonesia untuk menutup defisit anggaran pendapatan dan belanja negara, namun dalam jangka panjang utang luar negeri dapat menimbulkan persoalan ekonomi Indonesia seperti jatuhnya nilai tukar rupiah (inflasi). Utang luar negeri dapat meningkatkan investasi agar kebutuhan dalam negeri terpenuhi (Ulfa & T. Zulham, 2017).

Terdapat beberapa studi yang menguji pengaruh makroekonomi dan *return* saham baik secara domestik maupun Internasional. (Mayfi & Rudianto, 2014), (Ash-shidiq & Setiawan, 2015), (Prakoso et al., 2018), (Mikial, 2019), (Fatmawati, 2015), (Djulius, 2018) adalah beberapa studi yang menguji pengaruh makroekonomi terhadap indeks harga saham, *return* saham, dan pertumbuhan ekonomi.

Pada studi tersebut, variabel makroekonomi yang digunakan adalah inflasi yang terbukti memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Mayfi & Rudianto, 2014). Hal ini juga sesuai dengan penelitian (Ash-shiturtudiq & Setiawan, 2015). Terjadinya inflasi akan meningkatkan biaya produksi barang dan jasa suatu perusahaan sehingga menurunkan laba yang diperoleh. Menurunnya laba akan berdampak pada penurunan deviden dan *return*. Sebaliknya, penurunan inflasi akan meningkatkan *return* saham.

Kemudian, suku bunga Bank Indonesia berpengaruh positif terhadap *return* saham yang dilakukan (Prakoso et al., 2018) menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia berpengaruh positif terhadap indeks saham. Hal yang sama juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Mikial, 2019). Pengaruh

return saham dipengaruhi oleh kapitalisasi indeks saham.

Selanjutnya, nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham yang dilakukan oleh (Mayfi & Rudianto, 2014). Hal yang sama juga diungkap dalam penelitian yang dilakukan oleh (Ash-shiturtudiq & Setiawan, 2015). Kenaikan atau penurunan nilai kurs akan berdampak pada kenaikan atau penurunan *return* saham. Nilai kurs yang tinggi cenderung disertai dengan *return* yang tinggi pula begitupun sebaliknya.

Setelah itu, cadangan devisa dan indeks saham dapat berpengaruh positif maupun negatif. Studi yang dilakukan (Mikial, 2019) menunjukkan hubungan positif antara keduanya. Namun, menurut (Mayfi & Rudianto, 2014) hubungan keduanya negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menggunakan cadangan devisa sebagai parameter untuk memprediksi *return* saham.

Adapun utang luar negeri berpengaruh positif dan negatif. Studi yang dilakukan (Fatmawati, 2015) menunjukkan hubungan positif antara ULN dengan pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Utang luar negeri dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang diikuti dengan meningkatnya indeks saham yang mengakibatkan naiknya pendapatan masyarakat. Namun, menurut (Djulius, 2018) hubungan keduanya negatif.

Berdasarkan penjabaran latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh makro ekonomi terhadap *return* yang diperoleh investor pada pasar modal dengan instrumen saham. Sehingga peneliti menetapkan penelitian ini dengan judul **“EFEK MAKROEKONOMI TERHADAP IMBAL HASIL AKTUAL SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2014 -**

2020”.

B. Batasan Penelitian

Batasan penelitian dilakukan untuk membatasi masalah yang akan diteliti pada penelitian ini supaya lebih terpusat pada suatu permasalahan sebagai berikut:

1. Sampel penelitian ini mencakup saham Jakarta Islamic Index (JII) dengan kode saham antara lain ADRO, AKRA, ICBP, INDF, KLBF, TLKM, UNTR, UNVR, dan WIKA periode 2014-2020.
2. Penelitian ini membahas seberapa besar risiko imbal hasil berbasis variabel makro ekonomi (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, cadangan devisa, dan utang luar negeri Indonesia di sektor swasta) pada *return* saham *Jakarta Islamic Index*.
3. Periode yang diteliti dalam kurun waktu enam tahun terakhir yaitu 2014-2020 dengan data bulanan selama 84 bulan yang terhitung dari Januari 2014 hingga Desember 2020.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan latar belakang masalah di atas, peristiwa pergantian presiden dan pandemi *covid-19* telah memunculkan efek pada ekonomi terutama pada makroekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga Bank Indonesia, cadangan devisa, dan utang luar negeri yang juga mempengaruhi imbal hasil aktual saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Dengan demikian,

dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah “Bagaimana efek makroekonomi terhadap imbal hasil aktual saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014-2020”.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memahami pengaruh makroekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga Bank Indonesia, cadangan devisa, dan utang luar negeri terhadap imbal hasil aktual saham *Jakarta Islamic Indeks* (JII) tahun 2014-2020.

E. Manfaat Penelitian

1. Teoretis

Penelitian mengenai imbal hasil actual saham *Jakarta Islamic Index* (JII) ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis sendiri maupun bagi siapa pun yang membaca penelitian ini serta dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang meneliti topik yang sama.

2. Praktis

Pentingnya imbal hasil yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham sehingga penelitian ini diharapkan mampu menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk memberikan imbal hasil semestinya. Di lain sisi, imbal hasil aktual yang diteliti ini dapat menjadi acuan pemegang saham dalam menginvestasikan dananya.

F. Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab yang diuraikan sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Bagian ini memaparkan latar belakang masalah, batasan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan Pustaka dan Landasan Teori

Bagian ini memuat hasil penelitian terdahulu, landasan teori yang relevan, argumen peneliti, dan hipotesis.

BAB III : Metodologi Penelitian

Bagian ini berisi jenis penelitian yang digunakan, populasi dan sampel, Teknik pengumpulan data, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel penelitian, dan teknik analisis data.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Bagian ini menjelaskan data yang diperoleh, pengujian hipotesis, dan pembahasan hipotesis yang disertai penalaran logis.

BAB V : Penutup

Bagian ini berisi kesimpulan, saran, dan rekomendasi

penelitian yang sinkron.