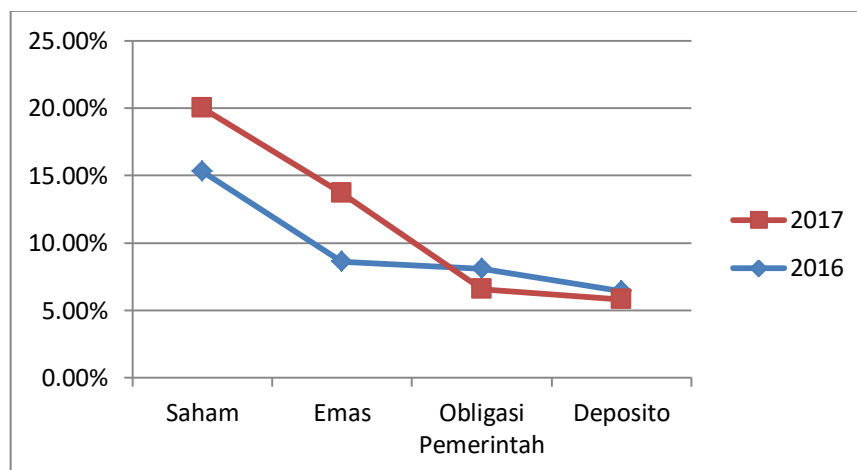


BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Semakin berkembangnya sistem ekonomi dunia pada saat ini mengakibatkan adanya variasi instrumen-instrumen keuangan yang dapat digunakan sebagai wadah berinvestasi yang baik untuk jangka panjang. Islam memandang investasi sebagai kegiatan *muamalah* yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Di antara berbagai macam bentuk investasi yang tersedia, investasi di pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi yang menjanjikan.



Sumber : OJK, BEI, data diolah

Gambar 1.1 Imbal Hasil Investasi

Seperti terlihat pada grafik di atas, imbal hasil investasi saham pada tahun 2016 adalah sebesar 15,31% dan pada tahun 2017 meningkat menjadi 19,99%. Untuk investasi produk emas, memberikan imbal hasil pada tahun 2016

sebesar 8,63% dan 13,68% pada tahun 2017. Sedangkan untuk obligasi pemerintah dan deposito imbal hasil yang diberikan justru menurun dari tahun 2016 ke 2017. (Wuryasti, 2018)

Dalam sistem perekonomian terbuka saat ini di mana hak kepemilikan faktor-faktor modal sebuah perusahaan kebanyakan sudah *go public*, menjadikan fungsi pasar modal sangat penting baik untuk perusahaan ataupun untuk investor. Di dalam pasar modal, pihak yang kelebihan dana atau disebut sebagai investor akan berusaha untuk menginvestasikan dananya untuk mendapatkan imbal hasil berupa keuntungan dari investasi yang ditanamkannya. Sedangkan pihak yang kekurangan dana akan terus berusaha mencari investor supaya mau meminjamkan dananya untuk melanjutkan usaha yang sudah dijalankan. Hal tersebut disebabkan karena pasar modal adalah salah satu sarana investasi dalam menghimpun dana jangka panjang yang tersedia di masyarakat. (Aprilia dkk, 2016 : 59)

Investasi secara umum yaitu sebuah aktivitas yang dilakukan perusahaan maupun individu dalam bentuk penanaman modal maupun aset dalam bentuk surat berharga maupun aktiva riil, guna mendapatkan keuntungan yang akan didapatkan di masa yang akan datang. Dalam investasi *retail* banyak berkembang berbagai macam jenis dan model investasi itu sendiri. Dari yang kita kenal dekat dengan masyarakat seperti investasi berbentuk deposito pada perbankan, hingga investasi berupa saham pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *IPO (Initial Public Offering)* pada bursa efek yang ada di suatu negara. Semakin beragamnya instrumen dan media investasi yang berkembang

di suatu negara artinya semakin baik prospek pertumbuhan ekonomi di negara tersebut kedepannya. Secara logika hal ini dikarenakan investor (individu/lembaga yang menaruh dana) baik lokal maupun asing tersebut tidak mungkin mengambil resiko tinggi jika tidak memiliki asumsi kuat bahwa pertumbuhan ekonomi di negara tersebut tidak akan bertumbuh.

Dalam rangka mendukung perkembangan Ekonomi Syariah di Indonesia melalui sektor investasi maka dibentuklah Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli tahun 2000. *Jakarta Islamic Index* atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. (Samudra dkk, 2016 : 134-142). JII sendiri hanya terdiri dari 30 saham yang tergolong syariah yang dinilai paling likuid yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan saham syariah tersebut selalu di-*review* yang menjadi konstituen JII yang dilakukan dua kali dalam setahun yaitu Bulan Mei dan Bulan November dan mengikuti jadwal *review* dari DES oleh OJK.

Hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada bulan Juli tahun 2000 tersebut merupakan langkah awal bagi perkembangan transaksi saham syariah pada pasar modal di Indonesia. JII sendiri menjadi pemandu bagi investor yang ingin berinvestasi dengan menanamkan dananya secara syariah tanpa khawatir dananya tersebut akan tercampur dengan dana ribawi lainnya. Sekaligus menjadi tolak ukur kinerja suatu perusahaan dalam memilih portofolio saham yang diinginkan, yaitu sesuai dengan prinsip syariah. (Pantas, 2017 : 29).

Investasi tidak hanya penting bagi pelaku investasi yang disebut sebagai investor tersebut saja, melainkan investasi juga berarti adanya keran aliran dana masuk bagi perusahaan-perusahaan yang menerbitkan instrumen investasi demi melakukan ekspansi bisnis agar bisa berkembang lebih besar lagi. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan sesuatu yang sangat diharapkan, baik oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan yaitu manajemen dan pihak eksternal perusahaan yaitu seperti investor maupun kreditor. Pertumbuhan ini nantinya diharapkan dapat memberikan aspek yang positif untuk perusahaan, yaitu adanya suatu kesempatan untuk ikut berinvestasi di perusahaan tersebut. Prospek perusahaan yang tumbuh merupakan suatu prospek yang menguntungkan bagi seorang investor, karena dana investasi yang ditanamkan diharapkan nantinya akan memberikan *return* atau tingkat pengembalian yang tinggi. (Nurrohim, 2008 : 369-383).

Return atau tingkat pengembalian merupakan nilai yang diperoleh sebagai hasil dari kegiatan berinvestasi. *Return* yang diharapkan dapat berupa deviden yaitu pada investasi saham dan pendapatan bunga pada investasi di surat hutang. *Return* adalah motivator atau tujuan utama bagi investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukannya. Dengan *return* saham yang lumayan tinggi, para investor akan lebih tertarik untuk membeli saham tersebut. Oleh karena itu, penting bagi seorang investor untuk memprediksikan mengenai seberapa besar tingkat pengembalian yang akan diperolehnya. (Hartono, 2010 : 205).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham dan *return* saham, baik itu bersifat mikro ataupun makro ekonomi. Faktor mikroekonomi terinci dalam beberapa variabel yang bersangkutan dengan perusahaan, seperti deviden per saham, laba per saham, *book value* per saham, *debt equity ratio*, serta rasio-rasio keuangan lainnya. Sedangkan faktor makro ada yang bersifat ekonomi dan nonekonomi. Faktor makro ekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya tingkat pertumbuhan ekonomi, inflasi, kurs valuta asing, suku bunga, dan indeks saham regional. Untuk faktor makro nonekonomi sendiri dapat mencakup peristiwa politik domestik ataupun peristiwa politik internasional, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan lain sebagainya. (Samsul, 2006 :335).

Meskipun faktor mikroekonomi yakni kondisi suatu perusahaan yang dinilai menunjukkan kondisi yang relatif baik, tetapi kondisi ekonomi global ataupun nasional sedang mengalami krisis, menunda pembelian saham adalah keputusan bijak yang bisa diambil sampai tiba waktu yang tepat dan menunjukkan kondisi perekonomian berangsur pulih (Benny, 2011 : 120). Dari pernyataan tersebut menjelaskan bahwa jika akan berinvestasi tidak hanya faktor *return* atau pendapatan perusahaan saja yang dilihat tetapi juga faktor ekonomi dan kondisi global yang sedang terjadi.

Kondisi ketidakpastian perekonomian global yang masih tinggi membawa dampak yang cukup berarti bagi stabilitas makro ekonomi di Indonesia. Pada tahun 2018 triwulan II ketidakpastian perekonomian global disebabkan oleh ketegangan yang terjadi pada sektor perdagangan yaitu antara Amerika Serikat

dan beberapa negara lainnya, sehingga mendorong kebijakan-kebijakan sebagai balasan yang semakin meluas, seperti melemahnya mata uang termasuk rupiah sedangkan dollar Amerika Serikat mengalami penguatan secara menyeluruh. Gejolak perekonomian yang terjadi di Turki juga menyebabkan rambatan risiko ekonomi sehingga ketidakpastian ekonomi global menjadi semakin tinggi. Hal tersebut disebabkan oleh rentannya ekonomi domestik, pandangan yang kurang positif terhadap kebijakan otoritas, serta meningkatnya ketegangan hubungan antara Turki dengan Amerika Serikat. Bank Indonesia terus mewaspadaikan risiko yang akan terjadi dari sisi eksternal atau makro tersebut, termasuk pada kemungkinan dampak dari rambatan ekonomi Turki, tetapi dengan didukung oleh indikator fundamental ekonomi yang sehat serta komitmen kebijakan yang lebih kuat, maka diyakini bahwa ketahanan ekonomi Indonesia cukup kuat untuk kondisi perekonomian seperti disebutkan di atas. (Bank Indonesia, 2018 : 7).

Tabel 1.1 Daftar PDB, Inflasi, BI Rate, Kurs, JUB dan Dow Jones Index
Tahun 2011 sampai 2018 Bulan Oktober

Tahun	PDB	Inflasi	BI Rate	Kurs	JUB (Miliar Rupiah)	DJIA
2014	5%	6,4%	8,8%	12.502	3.868.128,99	16.862,44
2015	4,9%	4,8%	7%	13.864	4.357.690,92	17.487,96
2016	5,1%	4%	6,6%	13.503	4.698.476,66	18.027,38
2017	5,2%	3,6%	4,6%	13.616	5.163.213,08	21.937,62
2018	5,3%	3,2%	4,9%	14.503	5.351.667,50	25.180,26

Sumber : Bank Indonesia dan *yahoo finance* (diolah)

Terbukti dari perekonomian Indonesia yang meningkat cukup tinggi dengan PDB yang tumbuh sebesar 5,3 pada tahun 2018 dan tertinggi sejak tahun 2014 terutama karena ditopang oleh permintaan domestik atau dalam negeri dari konsumsi baik swasta maupun pemerintah. Sebelumnya, perekonomian Indonesia telah banyak mengalami gejala ekonomi sejak tahun 2012. Sejak krisis keuangan global, pertumbuhan PDB turun menjadi di bawah 6% untuk pertama kalinya pada tahun 2013, dan selama tahun 2014 pertumbuhan ekonomi masih terlihat melambat. Hingga pada tahun 2015 pertumbuhan ekonomi mencapai sebesar 4,9%. Karena didorong oleh perbaikan pendapatan dan keyakinan konsumen serta terjaganya inflasi, pertumbuhan konsumsi rumah tangga 2018 tercatat 5,14% (yoy).

Selama lima tahun terakhir, inflasi menunjukkan angka yang berangsur membaik. Inflasi tetap terjaga pada level yang cukup rendah dan terbilang stabil pada tahun 2018 sebesar 3,2% (yoy) dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 3,6% (yoy). Besaran inflasi tersebut sudah jauh lebih baik daripada tahun-tahun sebelumnya yang mencapai 6,4% pada tahun 2013 dan 2014. Dengan adanya penurunan harga minyak global, pada awal Februari 2015 inflasi menurun dengan lebih cepat daripada tahun sebelumnya pada angka 4,8%. Kemudian pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan menjadi 4,0%.

Namun, di dalam negeri tingkat nilai tukar rupiah terus mengalami depresiasi dibandingkan dengan dolar AS yang terus mengalami penguatan secara luas. Dan pada akhirnya pada triwulan IV 2014, rupiah secara rata-rata

melemah sebesar 3,9% (qtq) ke level Rp 12.244 per dolar AS. Semakin solidnya perekonomian AS mendorong penguatan dolar AS terhadap seluruh mata uang dunia. Tekanan terhadap rupiah terus berlanjut di bulan Januari 2015, rupiah secara rata-rata melemah ke level Rp 12.581. Pada Juli 2018 nilai tukar rupiah melemah pada titik terendahnya sebesar 6,5% menjadi Rp 14.420 per dolar AS daripada akhir 2017 yang menguat berada di angka Rp 13.537 per dolar AS.

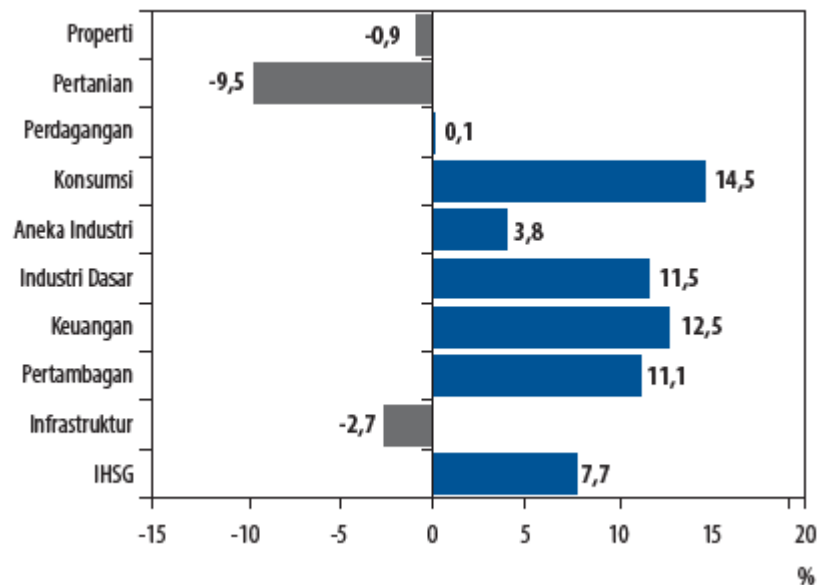
Setelah adanya pemotongan subsidi bahan bakar minyak, menyebabkan terjadinya kenaikan suku bunga (BI Rate) pada akhir tahun 2014. Hal tersebut sudah sesuai dengan tekad Bank Sentral untuk mengendalikan inflasi yang tertuang dalam kerangka kerja penargetan inflasi. Setelah itu pada tahun 2015 tepatnya pada awal tahun, untuk merespon laju inflasi yang menurun cukup cepat dari yang diprediksikan terutama dikarenakan turunnya harga minyak global, suku bunga acuan juga turun menjadi 7% pada tahun 2015 tersebut.

Jumlah uang beredar semakin banyak setiap tahunnya dengan persentase pertumbuhan yang fluktuatif. Pada tahun 2011, jumlah uang beredar sebesar 2877,22 triliun rupiah. Pada tahun-tahun berikutnya jumlah uang beredar terus bertambah hingga sebesar 4357,7 triliun rupiah pada tahun 2015. Hingga pada bulan Februari 2018 pun jumlah uang beredar terus bertambah sebesar 5351,67 triliun rupiah.

Pada awal Februari 2018 Dow Jones Industrial Average (DJIA) bergerak turun hingga di posisi 23.860 dari waktu sebelumnya yang cenderung naik terus hingga di posisi tertinggi 26.616. DJIA sudah naik hampir empat kali

lipat dalam waktu sepuluh tahun terakhir pada titik terendah krisis 2008, DJIA berada di level 6.626, Secara khusus, kenaikan DJIA juga tambah kencang dalam dua tahun terakhir yaitu tahun 2017 dan 2018, dimana dalam dua tahun tersebut terus saja naik hingga mencapai sekitar 3000 poin pertahun dibanding tahun-tahun sebelumnya yang hanya 1000 poin. Pada tahun 2016 lalu, selanjutnya Dow Jones Index terus saja naik hingga total 7000 poin ke angka 25.000-an, nyaris tanpa koreksi berarti.

Peran sektor barang konsumsi (*consumer goods*) yang tak lepas dari pengaruh variabel makro ekonomi terhitung cukup besar peranannya dalam menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor *consumer goods* dianggap menarik bagi para investor karena pertumbuhan indeksnya yang terbilang paling tinggi di antara sektor-sektor lainnya. Menurut Bank Indonesia pada Tinjauan Kebijakan Moneter Indonesia (2017), per akhir november 2017 pada triwulan IV, indeks harga saham sektoral untuk sektor industri *consumer goods* tumbuh sebesar 14,5% *quarter to quarter* (qtq).



Sumber : (Bank Indonesia, 2017 : 41)

Gambar 1.2 Indeks Harga Saham Sektor *Consumer Goods*

Menurut Tempo 2014 seperti dikutip Nur Kardina Massijaya dalam skripsinya, semakin menjamurnya *minimarket*, *convenience store*, dan *hypermarket* cukup mencerminkan pesatnya pertumbuhan perusahaan-perusahaan pada bidang industri konsumsi di Indonesia. Sektor *consumer goods* dianggap cenderung potensial karena pertumbuhan kelas menengah yang cukup signifikan yang hampir mencapai 75 juta jiwa. Untuk itu *consumer goods* pada saham syariah layak menjadi salah satu acuan dalam penentu keputusan berinvestasi oleh investor yang hendak menaruh dananya pada saham syariah yang ada di Indonesia, untuk mendapatkan *return* saham sesuai yang diharapkan.

Seluruh indikator makro ekonomi yang dijelaskan di atas memiliki pengaruh atau respon yang tidak sama dalam aktivitas investasi di pasar modal. Oleh karena itu yang digunakan dalam penelitian ini ada lima faktor

indikator makro ekonomi, baik dari dalam negeri ataupun dari luar negeri seperti inflasi, tingkat suku bunga (SBI), nilai tukar rupiah terhadap dolar atau disebut kurs, jumlah uang beredar, dan Indeks Dow Jones yang akan mempengaruhi gejolak di pasar modal terutama terhadap tingkat pengembalian saham. Berdasarkan fenomena tersebut, penulis bermaksud mengadakan penelitian untuk mengetahui pengaruh indikator makro ekonomi di Indonesia terhadap *return* saham. Maka dari itu peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Indikator Makro Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan latar belakang penelitian di atas, didapat rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu mengenai pengaruh indikator makro ekonomi terhadap *return* saham perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada JII. Pertanyaan-pertanyaan penelitian yang ingin dijawab ialah :

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 ?
2. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 ?

3. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 ?
4. Apakah jumlah uang beredar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 ?
5. Apakah Indeks Dow Jones berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 ?
6. Apakah indikator makro ekonomi (Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Dow Jones) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 ?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian berdasarkan rumusan masalah di atas adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.

3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh jumlah uang beredar terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Indeks Dow Jones terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh indikator makro ekonomi (Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Dow Jones) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods* Jakarta Islamic Index periode 2014-2018 secara simultan.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Untuk menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham di Jakarta Islamic Indeks terutama pada faktor makro ekonomi.
 - b. Memberikan bukti nyata mengenai pengaruh indikator makro ekonomi (inflasi, suku bunga, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan Indeks Dow Jones) terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi penulis, penelitian ini dapat menambah wawasan penulis tentang hal terkait lebih dalam lagi dan sebagai wadah dalam mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh.
- b. Bagi pembaca, dapat menambah pengetahuan serta melengkapi literatur bidang keuangan khususnya pasar modal syariah.
- c. Bagi investor, dapat dijadikan referensi yang bermanfaat dalam menambah wawasan ataupun sebagai pertimbangan dalam hal berinvestasi saham.
- d. Bagi akademisi, penelitian ini dapat dijadikan bahan referensi untuk penelitian selanjutnya terutama yang terkait dengan penelitian seperti ini.