

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Berbicara tentang pasar modal, berarti berbicara mengenai mekanisme pasar yang memuat aktivitas jual-beli sekuritas yang biasanya diperuntukkan dalam tempo waktu lebih dari satu tahun. Dalam hal ini, pasar modal mempertemukan antara kekuatan pihak yang kelebihan dana (investor) dan kekuatan pihak yang membutuhkan dana (emiten).

Dalam pasar modal, melekat fungsi-fungsi seperti fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam mempertemukan pihak investor yang kelebihan dana dengan pihak emiten yang membutuhkan dana melalui mekanisme perdagangan sekuritas saham maupun obligasi yakni disebut sebagai fungsi ekonomi. Adapun investor akan mendapatkan keuntungan berupa *return* sesuai dengan tingkat risikonya, disebut sebagai fungsi keuangan. Pasar modal menjadi stimulus dalam pendanaan yang dapat meningkatkan kegiatan perekonomian juga kesejahteraan bagi perusahaan, investor, juga perekonomian negara (Manan, 2017:14).

Selain pasar modal konvensional, terdapat pula pasar modal yang kegiatan bisnis suatu emitennya berdasarkan syariat islam atau tidak bertentangan dengan syariat islam yang akhirnya kita kenal dengan sebutan pasar modal syariah. Manan (2017:78) mengatakan bahwa berkembangnya pasar modal syariah yakni tidak

selalu identik di negara yang penduduknya dominan muslim saja, dalam praktiknya bahkan negara yang notabenenya sekuler pun turut berpartisipasi. Sebagai contoh adalah diluncurkannya *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIMI) yang ditetapkan pada bulan Februari 1999.

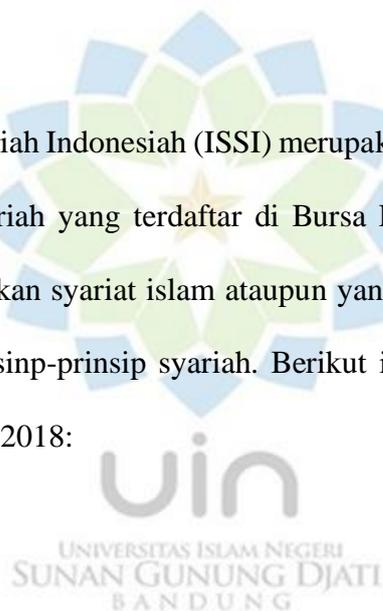
Dalam pengawasan kegiatan usaha suatu badan usaha agar tetap terjamin bergerak berdasarkan konsep islam yakni terdapat Dewan Pengawas Syariah (DSN) yang berperan sebagai pengawas. Menurut Manan (2017:78), *Syariah Supervisory Board* atau Dewan Pengawas Syariah ini dibentuk dalam rangka untuk tetap menjaga kegiatan investasi pasar modal syariah dari hal yang bertolak belakang dengan prinsip-prinsip syariah.

Pasar modal memberikan kontribusi yang cukup berarti bagi perekonomian suatu negara. Pasalnya, pasar modal pun sering dijadikan patokan perekonomian suatu negara dan juga sebagai fasilitas tersalurkannya banyak dana, secara tidak langsung dapat memberikan efek kepada pertumbuhan ekonomi suatu negara dikarenakan banyaknya kelolaan dana yang dikelola oleh perusahaan yang tentunya dalam rangka untuk memperlebar proyek-proyek usahanya. Dalam mengukur kinerja pasar modal, sebuah indeks harga saham dapat dijadikan barometernya. Widoatmodjo (2015:13) menyatakan bahwa IHSG dapat mencerminkan kondisi perekonomian nasional, fluktuasi turun-naiknya IHSG menjadi refleksi perekonomian nasional.

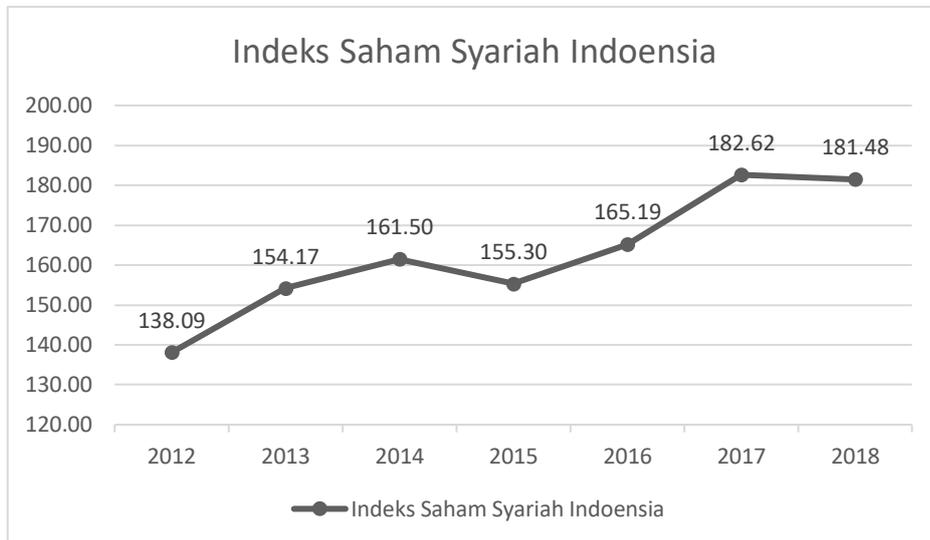
Bursa Efek Indonesia yang merupakan pihak pengatur jalannya pasar modal di Indonesia memiliki beberapa indeks harga saham konvensional maupun syariah

yang bisa dijadikan sebagai ukuran kinerja suatu saham. Misalnya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang memuat keseluruhan saham yang terdaftar di BEI, lalu ada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdiri dari saham-saham berkonsepkan syariat islam, LQ45 yang memuat 45 saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan tingkat likuiditasnya yang baik, Jakarta Islamic Index (JII) yang serupa dengan LQ45 yang sering disebut dengan *bluechip* saham syariah yang terdiri dari 30 saham syariah, dan masih banyak lagi indeks-indeks di BEI.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks yang terdiri dari seluruh saham-saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan lolos verifikasi berstandarkan syariat islam ataupun yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Berikut ini merupakan pergerakan ISSI selama periode 2012-2018:



Gambar 1.1  
Laju ISSI Periode 2012-2018



Sumber: <https://id.investing.com/> (data diolah, 2019).

Dapat kita lihat pada gambar 1.1 bahwasanya Indeks Saham Syariah Indonesia mengalami fluktuasi. Pada tahun 2012 tercatat sebesar 138,09 poin yang selanjutnya naik 16,08 poin atau kenaikan sebesar 11,64% menjadi 154,17 poin pada tahun 2013. Lalu, pada tahun 2014 mengalami kenaikan 7,33 poin atau peningkatan sebesar 4,75% menjadi 161,50 poin. Pada tahun 2015 pergerakan ISSI mengalami penurunan yakni sebesar 6,2 poin atau penurunan sebesar 3,99% menjadi 155,30 poin. Selanjutnya, pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 9,89 poin atau 6,36% menjadi 165,19 poin. Pada tahun 2017 ISSI mengalami kenaikan hingga 17,43 poin atau sebesar 10,55% menjadi 182,62 poin. Dan akhirnya pada tahun 2018 pergerakan ISSI menurun dengan penurunan sebesar 1,14 poin atau 0,62% menjadi 181,48 poin.

Dalam fluktuatifnya pasar modal mengindikasikan bahwasanya pasar modal yang kinerjanya dapat diukur oleh indeks harga saham ini memang tidak lepas dari berbagai pengaruh. Misalnya, faktor internal seperti kinerja perusahaan, konflik internal, masalah keagenan, dan lain sebagainya. Lalu, faktor eksternal seperti kondisi politik, kebijakan-kebijakan yang mempengaruhi bisnis, globalisasi, makroekonomi, dan lain sebagainya. Samsul (2006:335) mengatakan bahwa faktor mikro dan makroekonomi dapat memberikan dampak terhadap harga dan *return* saham. Kurs, suku bunga, inflasi, harga minyak internasional, tingkat pertumbuhan ekonomi merupakan beberapa yang tercakup dalam variabel makroekonomi. Setiap saham relatif tidak sama dalam dipengaruhi oleh faktor makroekonomi. Sebagai contoh inflasi akan berdampak negatif terhadap perusahaan yang memiliki utang luar negeri atau bergerak dibidang impor dalam kegiatan produksinya. Namun, inflasi akan berdampak positif pada emiten yang bergerak di bidang ekspor.

Makroekonomi memang memiliki pengaruh yang dapat dijelaskan pada fenomena krisis moneter yang terjadi pada tahun 1997/1998 yang memporandakan perekonomian Indonesia. Pada saat itu terjadi krisis besar-besaran yang disinyalir disebabkan oleh rupiah yang terdepresiasi terhadap dolar Amerika Serikat (AS) hingga Rp16.650/US\$ yang sebelum kejadian krisis moneter hanya berkisar Rp2.000-Rp2.500/US\$. Krisis moneter memberikan dampak kepada unit-unit usaha konvensional, pada kasus ini bank-bank konvensional mengalami kerugian bahkan sampai puluhan bank dinyatakan pailit. Dikarenakan bank mengalami permasalahan likuiditas yang menyebabkan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap bank, sehingga terjadi penarikan uang secara masal yang itu menyebabkan

beberapa bank pailit dan perekonomian saat itu hampir benar-benar lumpuh total. Kajian yang dilakukan oleh Ikatan Ahli Ekonomi Islam Indonesia (IAEII) mengatakan bahwa fenomena krisis moneter tersebut menjadi ajang dalam debut keuangan islam yang mencakup perbankan dan pasar sekuritas yang tetap tumbuh dan mulai menjadi alternatif bagi negara yang menggunakan sistem kapitalis. Perbedaan ekonomi islam dan konvensional yakni, dalam ekonomi islam pertumbuhan sektor riil diikuti dengan sektor finansial, sementara ekonomi konvensional memisahkan keduanya. Akibat dari pemisahan itu, sistem perekonomian menjadi rentan krisis, yang menjadi utama untuk negara berkembang. Hal tersebut disebabkan karena mata uang digunakan untuk spekulasi, bukan untuk kepentingan sektor riil oleh para pelaku ekonomi. Pada momentum krisis moneter tersebut, produk perdana syariah yang dikeluarkan di bursa modal diluncurkan oleh PT. Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 3 Juli 1997 (<https://www.cnbcindonesia.com/syariah/>, diakses pada 9 Mei 2019).

Terdapat beberapa cara untuk mengukur suatu kegiatan perekonomian negara, seperti menurut Sakirno yang menjelaskan dalam bukunya yakni sebagai berikut:

Beberapa jenis data makroekonomi dapat digunakan untuk menilai prestasi kegiatan perekonomian pada suatu tahun tertentu dan perubahannya dari satu periode ke periode lainnya. Alat pengamat prestasi kegiatan perekonomian atau indikator makroekonomi (*macroeconomic indikator*) yang terutama adalah:

- i. Pendapatan nasional, pertumbuhan ekonomi, dan pendapatan per kapita.
- ii. Penggunaan tenaga kerja dan pengangguran.
- iii. Tingkat perubahan harga-harga atau inflasi.

- iv. Kedudukan neraca perdagangan dan neraca pembayaran.
- v. Kestabilan nilai mata uang domestik. (Sukirno, 2008:16-17)

Tabel 1.1

ISSI, Inflasi, Kurs Rupiah, BI Rate, Harga Minyak Dunia Periode 2012-2019

No.	Periode	ISSI (Poin)	Inflasi (%)	Kurs Rupiah (Rp)	BI Rate (%)	Harga Minyak Mentah Dunia (Dolar)
1	2012	138.09	4.28	9384.24	5.77	94.11
2	2013	154.17	6.97	10459.09	6.48	97.91
3	2014	161.50	6.42	11868.67	7.54	93.26
4	2015	155.30	6.38	13389.41	7.52	48.69
5	2016	165.19	3.53	13308.33	6.00	43.14
6	2017	182.62	3.81	13380.83	4.56	50.88
7	2018	181.48	3.20	14236.94	5.10	64.94

Sumber: id.investing.com, [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), dan [www.eia.gov/](http://www.eia.gov/) (data diolah, 2019).

Dapat kita lihat pada tabel 1.1 bahwa ketika inflasi pada tahun 2013 meningkat, diikuti oleh pergerakan ISSI yang turut naik. Tetapi, pada tahun 2014 ketika tingkat inflasi turun, ISSI mengalami kenaikan. Pada tahun 2015, tingkat inflasi mengalami penurunan dan diikuti oleh ISSI ikut turun. Lalu pada tahun 2016, tingkat inflasi sedang turun dan diikuti oleh ISSI yang mengalami kenaikan. Selanjutnya, pada tahun 2017 ketika tingkat inflasi naik, ISSI turut meningkat signifikan. Pada akhir tahun 2018, tingkat inflasi turun dan diikuti oleh pergerakan ISSI yang turut menurun.

Pada tabel 1.1 dapat kita lihat bahwa kurs mengalami kenaikan lalu diikuti oleh ISSI yang turun pada tahun 2013. Lalu, pada tahun 2014 ketika kurs naik, pergerakan ISSI mengalami kenaikan. Pada tahun 2015, kurs mengalami kenaikan

kembali yang diikuti oleh penurunan ISSI. Selanjutnya pada tahun 2016, kurs terkoreksi menurun yang berdampak terhadap ISSI yang naik. Pada tahun 2017, ketika kurs mengalami kenaikan kembali, berdampak pada kenaikan ISSI. Pada tahun 2018, kurs meningkat yang berdampak pada penurunan ISSI.

Pada tabel 1.1 dapat diketahui bahwasanya pergerakan dari ISSI dan BI rate mengalami pergerakan yang naik-turun. Pada tahun 2013, BI rate mengalami kenaikan dan diikuti oleh penurunan ISSI. Lalu, pada tahun 2014 BI rate mengalami kenaikan yang diikuti oleh ISSI yang mengalami kenaikan. Ketika BI rate turun pada tahun 2015, ISSI turut menurun. Selanjutnya, pada tahun 2016 BI rate dalam keadaan turun cukup signifikan dan diikuti oleh pergerakan ISSI yang melambung naik. Hingga akhir tahun 2018, BI rate turun dan diikuti dengan kenaikan ISSI.

Pada tabel 1.1 menjelaskan mengenai fluktuasi pergerakan ISSI dan harga minyak dunia. Dapat kita lihat bahwasanya pada tahun 2013 ketika harga minyak naik, diikuti oleh meningkatnya ISSI. Lalu, pada tahun 2014 harga minyak dunia mengalami penurunan yang diikuti oleh kenaikan ISSI. Pada tahun 2015, harga minyak dunia turun yang diikuti oleh nilai ISSI turut turun. Lalu, pada tahun 2016 harga minyak dunia turun dan ISSI meningkat. Selanjutnya, pada tahun 2017 harga minyak kembali naik yang diikuti oleh kenaikan yang cukup signifikan bagi ISSI. Diakhir pada tahun 2018, harga minyak kembali naik yang berdampak pada ISSI yang mengalami penurunan.

Inflasi memiliki pengaruh pada tiap sendi perekonomian. Efek yang diberikannya pun dapat berbeda-beda, bisa positif, tetapi cenderung sering

berdampak negatif. Bagaimana tidak, dengan inflasi maka sebuah harga-harga bisa terjadi kenaikan harga. Itu disebabkan salah satunya oleh nilai mata uang yang terdepresiasi. Nilai mata uang yang terdepresiasi pun dipengaruhi juga salah satunya oleh jumlah uang yang beredar dengan tidak diikuti oleh pergerakan produksi barang dan jasa yang tersebar di masyarakat. Selain itu, seperti yang dilansir oleh Warta Ekonomi (<https://www.wartaekonomi.co.id/>, diakses pada 10 Mei 2019) bahwa ternyata pasar modal pun dapat dipengaruhi oleh tingkat inflasi.

Tingkat inflasi dapat mempengaruhi pasar modal syariah yang kinerjanya dapat diukur yang salah satunya oleh pergerakan ISSI. Jika terjadi inflasi maka akan membuat harga-harga secara umum naik, termasuk harga faktor-faktor produksi yang akan berdampak pada biaya produksi yang tinggi. Dengan tingkat inflasi yang tinggi, upah yang dituntut oleh para karyawan pun menjadi naik karena harga-harga secara umum meningkat sedangkan daya beli yang malah menurun. Hal itu semua akan berdampak pada perusahaan yang mana biaya-biaya akan membengkak yang menyebabkan laba perusahaan mengalami penurunan. Ketika laba perusahaan turun, maka akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut turun. Lalu, harga saham yang turun tadi akan berdampak pada indeks harga saham.

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi memberikan pengaruh negatif pada ISSI. Sukirno (2008:15) menyatakan bahwa inflasi memberikan dampak yang negatif kepada para pelaku ekonomi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suciningtias & Khoiroh (Jurnal UNISSULA, 2, Mei 2015:410) yang menyatakan inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ISSI, Faradilla (Skripsi,

2017:61), dan Adiningtyas (Tesis, 2018:53) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

Kurs rupiah memberikan dampak yang signifikan terhadap perekonomian, khususnya dampaknya terhadap Bursa Efek Indonesia. Seperti dilansir dari Dream.co.id (<https://www.dream.co.id/>, diakses pada 11 Mei 2019) bahwa bursa saham mengalami tekanan yang dikarenakan kurs rupiah terhadap dolar melemah. Pada Jumat, 31 Agustus 2018, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terkoreksi sebesar 0,463 poin (0,26%) menjadi 178,562 dan pada tingkat terendah yaitu sebesar 176,454 poin. Darmin Nasution menyatakan bahwa nilai tukar rupiah melemah hingga Rp14.700 karena disebabkan oleh krisis yang dialami di Argentina.

Seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Suciningtias & Khoiroh (Jurnal UNISSULA, 2, Mei 2015:410) dan Rachmawati & Laila (Jurnal JESTT, 2, November 2015:940) yang menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. Adiningtyas (Tesis, 2018:53) menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap JII. Gumilang, Hidayat, & Endang (Jurnal Administrasi Bisnis, 14, 2014:8) dan Witjaksono (Tesis, 2010:112) menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Putri & Rizal (Jurnal ISEI, 1, 2019:30) menyatakan bahwa menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap JII, dan Handiani (Jurnal UNPAR Economics, 1, 2014:90) menyatakan

bahwa menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Fluktuasi BI rate tentunya memberikan berbagai efek pada perekonomian, salah satunya berpengaruh terhadap pasar modal dikarenakan perusahaan tentu ikut merasakan dampak dari suku bunga yang fluktuatif. Hal ini pun berlaku bagi skala internasional yang mana seperti misalnya The Fed dalam menentukan tingkat suku bunganya selalu menjadi sorotan bersama. Peralnya, suku bunga yang dikeluarkan oleh bank sentral ini acap kali berdampak pada perekonomian global. Seperti dilansir pada situs Investasi Kontan (<https://investasi.kontan.co.id/>, diakses pada 12 Mei 2019), kebijakan menaikkan suku bunga acuan yang dilakukan oleh The Fed akan mendorong BI untuk melakukan hal serupa. Hal ini akan berdampak negatif pada sektor-sektor keuangan, otomotif, dan properti.

Melihat fenomena pengaruh BI rate, BI rate memberikan pengaruh negatif pada pergerakan IHSG, yang di mana ketika BI rate meningkat, maka IHSG menjadi turun. Begitu pula sebaliknya, jika BI rate mengalami penurunan, maka diikuti oleh pergerakan IHSG yang mengalami kenaikan. Salah satu penyebab mengapa terjadi demikian, karena ketika tingkat suku bunga tinggi maka investor cenderung memilih untuk meninggalkan saham, investor lebih memilih berinvestasi pada sekuritas bebas risiko maupun deposito, sehingga berdampak pada turunnya harga saham dan selanjutnya ikut mempengaruhi volatilitas indeks harga saham. Sedangkan ketika tingkat suku bunga rendah, investor menilai bahwa saham menjadi menarik untuk dijadikan investasi. Ketika para investor ramai membeli

saham, maka akan berdampak pada harga saham yang naik, selanjutnya saham tersebut ikut mempengaruhi dalam volatilitas indeks harga saham.

Hal ini sejalan dengan apa yang telah diteliti oleh Ardana (Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship, 10, 2016:88), Gumilang, Hidayat, & Endang (Jurnal Administrasi Bisnis, 14, 2014:8), dan Witjaksono (Tesis, 2010:112), bahwa BI rate atau tingkat suku bunga BI berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

Minyak mentah merupakan salah satu komoditas yang memiliki peranan penting, seperti untuk bahan bakar, bahan baku produksi, perdagangan, dan lain sebagainya. Terdapat dua perspektif dalam melihat pengaruh harga minyak dunia terhadap suatu perekonomian, yaitu harga minyak memberikan pengaruh negatif dan harga minyak memberikan pengaruh positif.

Harga minyak berpengaruh negatif, ketika harga minyak tinggi maka akan berdampak negatif pada perusahaan yang melakukan kegiatan produksi atau operasi utamanya menggunakan bahan minyak. Dengan harga minyak yang tinggi maka akan berdampak pada penambahan biaya yang harus dikeluarkan untuk membeli minyak, sehingga hal tersebut dapat berdampak pada penurunan laba yang dapat dilihat dari laporan laba rugi perusahaan. Ketika laba perusahaan turun, maka akan berdampak pada *return* saham perusahaan yang menjadi lesu, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan tersebut turun dan berdampak pada volatilitas indeks harga saham.

Harga minyak berpengaruh positif, ketika harga minyak tinggi. Ini menjadi peluang bagi perusahaan-perusahaan di sektor pertambangan karena dapat menjual hasil produksinya dengan harga yang dinilai tinggi. Dengan ini, perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih banyak lagi. Laba yang tinggi akan berdampak pada *return* saham yang dinilai menguntungkan, sehingga akan terjadi kenaikan pada harga saham. Setelah harga saham naik, maka akan berdampak positif pada pergerakan indeks harga saham yang tentu saja dapat ikut bergerak menjadi positif.

Dapat ditarik kesimpulan bahwasanya pada fenomena tersebut, pengaruh harga minyak terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) seringkali tidak konsisten. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gumilang, Hidayat, & Endang (Jurnal Administrasi Bisnis, 14, 2014:8) menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Sedangkan, Witjaksono (Tesis, 2010:112) dan Handiani (Jurnal UNPAR Economics, 1, 2014:90) mengatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Adiningtyas (Tesis, 2018:53) menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap JII. Ardana (Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship, 10, 2016:88) menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI.

Berdasarkan fenomena dan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti ISSI yang berkonsepkan syariah dan mengambil judul penelitian sebagai berikut: **“Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga**

**Saham (Studi pada Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2018)”**.

**B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian fenomena di atas serta penjelasan dari beberapa teori, pendapat, fakta-fakta maupun penelitian terdahulu dalam implikasinya, maka didapatkan beberapa yang dianggap sebagai masalah, yakni:

1. Terdapat hubungan antara variabel makroekonomi dan pasar modal yang cukup memberikan pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Pengaruh variabel makroekonomi pada praktiknya ditemukan terkadang tidak konsisten dengan semestinya, yakni terkadang data variabel makroekonomi tersebut mendukung teori dan atau riset terdahulu, atau sebaliknya yang bahkan menolak.
3. Tiap-tiap variabel memiliki karakternya masing-masing yang misalnya terdapat variabel yang konsisten memberikan pengaruh negatif atau sebaliknya, dan juga terdapat variabel yang tidak memberikan pengaruh yang konsisten, dalam arti dapat memberikan dua pengaruh, positif atau negatif.
4. Pengaruh variabel makroekonomi tidak serta merta dapat mempengaruhi seluruh indeks harga saham yang ada di BEI, terlebih Indeks Saham Syariah Indonesia yang berkonsepkan syariah yang memiliki perbedaan dengan konvensional. Kendati ISSI terkadang turut

terpengaruh oleh faktor-faktor yang cenderung khas pada sistem konvensional, misalnya seperti suku bunga, inflasi dan lain sebagainya.

Dalam penelitian ini, penulis membatasi masalah penelitian agar penelitian ini tidak keluar dari apa yang akan dibahas, yakni sebagai berikut:

1. Indeks harga saham yang terdaftar di BEI yang akan diteliti adalah *Indeks Saham Syariah Indonesia*.
2. Variabel makroekonomi yang akan diteliti adalah *Inflasi, Nilai Kurs Rupiah USD/IDR, BI Rate, Harga Minyak Mentah Dunia*.
3. Pengamatan periode yang dilakukan pada penelitian ini adalah *Periode 2012-2018*.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, maka didapat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh signifikan inflasi secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh signifikan nilai kurs rupiah USD/IDR secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh signifikan BI rate secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
4. Apakah terdapat pengaruh signifikan harga minyak mentah dunia secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?

5. Apakah terdapat pengaruh signifikan variabel makroekonomi secara simultan yang diukur dengan inflasi, nilai kurs rupiah USD/IDR, BI rate, dan harga minyak mentah dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka selanjutnya tujuan penelitiannya ialah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan inflasi secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan nilai kurs rupiah USD/IDR secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan BI rate secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan harga minyak mentah dunia secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan secara simultan variabel makroekonomi yang diukur dengan inflasi, nilai kurs rupiah USD/IDR, BI rate, dan harga minyak mentah dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

## **E. Kegunaan Penelitian**

### **1. Kegunaan Teoritis**

- a. Bagi penulis, penelitian ini dilakukan sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar sarjana dan dengan melakukannya penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan penulis, juga sebagai langkah awal dalam melakukan riset yang selanjutnya dapat lebih baik lagi.
- b. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat dan dapat dijadikan referensi penelitian dengan topik yang serupa dikemudian hari
- c. Bagi lingkungan akademisi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan corak baru bagi pengembangan khazanah keilmuan yang linier dengan topik penelitian yang serupa.

### **2. Kegunaan Praktis**

- a. Bagi pemerintah, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna untuk dijadikan dasar pertimbangan oleh pemerintah dalam membuat paket kebijakan ekonominya.
- b. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna untuk perusahaan yang nantinya dapat dijadikan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan.
- c. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah wawasan dan juga dapat mempermudah investor dalam

memahami kondisi perekonomian yang sehingga investor dapat membuat keputusan terbaiknya.

- d. Bagi khalayak, diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan dalam memahami kondisi perekonomian dan khususnya memahami permasalahan mengenai pasar modal di Indonesia.

## **F. Kerangka Pemikiran**

Faktor mikro dan makroekonomi dapat memberikan dampak terhadap harga dan *return* saham. Kurs, suku bunga, inflasi, harga minyak internasional, tingkat pertumbuhan ekonomi merupakan beberapa yang tercakup dalam variabel makroekonomi (Samsul, 2006:335). Pergerakan suatu indeks saham tidak terlepas dari faktor eksternal yang mempengaruhinya. Pasalnya, karena suatu kegiatan bisnis perusahaan pasti akan dihadapkan dengan persoalan makroekonomi yang diatur secara langsung oleh pemerintah, seperti paket kebijakan ekonominya berupa kebijakan fiskal dan moneter, dan juga permasalahan yang diatur secara alami oleh kekuatan pasar dan pengaruh pasar. Makroekonomi dapat dijadikan refleksi dari kegiatan perekonomian suatu negara, yang tentu termasuk dengan pasar modal. Jika makroekonomi terukur baik, maka itu disebabkan oleh kegiatan perekonomian juga yang membaik, atau dapat dikatakan kinerja pasar modal juga baik. Kinerja pasar modal dapat diukur oleh indeks harga saham secara keseluruhan.

Inflasi secara umum merupakan kenaikan harga-harga secara umum yang terjadi secara berkelanjutan pada periode tertentu. Tingkat inflasi yang tinggi akan menyebabkan harga-harga meningkat secara terus menerus yang diakibatkan oleh

jumlah uang yang beredar terlalu banyak tanpa diikuti oleh peredaran barang dan jasa yang setimpal di lapangan. Membengkaknya permintaan akan barang dan jasa seakan memaksa agar perusahaan dapat memproduksi lebih banyak lagi produknya. Hal ini akan berdampak pada pengeluaran biaya produksi yang bertambah, terlebih upah yang diberikan kepada karyawan akan meningkat di kala untuk memenuhi permintaan pasar. Inflasi pun akan berdampak pada biaya faktor produksi yang meningkat dikarenakan harga-harga bahan baku ikut meningkat. Hal tersebut akan berdampak pada laba perusahaan yang turun dikarenakan biaya yang meningkat yang diikuti oleh harga saham perusahaan yang turun dikarenakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sama dengan sebelumnya, harga saham yang turun akan berpengaruh pada volatilitas indeks harga saham.

Nilai kurs mata uang atau nilai valuta adalah nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan atau dinilai dalam mata uang negara lain dengan maksud agar mendapatkan kesesuaian. Nilai kurs mata uang yang lesu akan berdampak pada perusahaan yang mengimpor bahan bakunya menjadi lebih mahal dibandingkan sebelumnya. Belum lagi bila perusahaan tersebut memiliki utang luar negeri yang nilainya menjadi naik. Hal ini membuat harga saham menjadi turun karena dipengaruhi oleh laba perusahaan yang turun sedangkan biaya operasi yang membengkak. Hal tersebut akan berdampak pada harga saham dan volatilitas indeks harga saham.

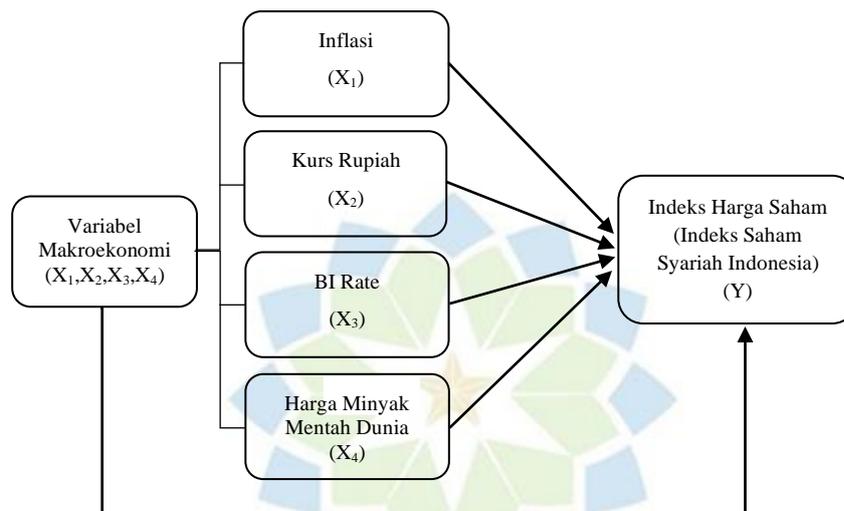
Suku bunga merupakan instrumen dalam kebijakan moneter untuk mempengaruhi kondisi perekonomian, khususnya dalam mengatur jumlah uang

yang beredar. Di Indonesia, suku bunga dikenal sebagai Suku Bunga Indonesia atau yang sekarang disebut dengan BI rate. BI rate yang tinggi menyebabkan tingkat risiko bebas menjadi tinggi. Hal ini akan berakibat pada keputusan investasi pada saham. Dengan tingkat suku bunga yang tinggi, maka investor akan memaksa perusahaan untuk dapat memberikan *expected return* yang di atas *risk free*. Sejalan dengan itu, produk surat berharga pemerintah atau perbankan menjadi menarik untuk diambil. Hal tersebut dapat memicu para investor untuk berbondong-bondong menjual sahamnya untuk membeli produk bebas risiko. Dana operasi perusahaan akan turun, sehingga kemampuan perusahaan dalam mencetak laba tidak lagi sama. Hal itu akan berdampak pada harga saham yang turun dan diikuti oleh pergerakan indeks harga saham yang turun.

Minyak mentah dapat dikatakan sebagai komoditas utama dalam kegiatan industri. Bagaimana tidak, minyak mentah ini dipakai untuk berbagai kegunaan seperti transportasi, unit usaha pertambangan, bahan baku, sumber energi, dan lain sebagainya.. Selain itu, minyak mentah menjadi salah satu faktor produksi yang mana termasuk ke dalam biaya produksi. Seperti menurut Kurniawan ([rivankurniawan.com/](http://rivankurniawan.com/), diakses pada 13 Mei 2019) menyatakan bahwa dampak negatif dari penurunan harga minyak mentah dunia akan berdampak pada emiten di sektor migas ataupun energi. Harga minyak mentah dunia menjadi penting dikarenakan kegiatan bisnis sektor migas dan energi yakni berfokus pada kegiatan ekspor migas.

Berdasarkan dari uraian pemikiran di atas, maka skema kerangka penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 1.2  
Kerangka Berpikir



Sumber: Diolah oleh penulis, 2019.

### G. Hipotesis Penelitian

1. H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh signifikan inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh signifikan nilai kurs rupiah USD/IDR terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh signifikan BI rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
4. H<sub>4</sub>: Terdapat pengaruh signifikan harga minyak mentah dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

H<sub>5</sub>: Terdapat pengaruh signifikan variabel makroekonomi secara simultan yang diukur dengan inflasi, nilai kurs rupiah USD/IDR, BI rate, dan harga minyak mentah dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

