

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah pasar yang memiliki peranan penting serta merupakan tolak ukur dalam perkembangan perekonomian suatu negara. Pasar modal memiliki dua fungsi dalam menjalankan kegiatannya, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat pemodal (investor). Kedua, pasar modal dapat menjadi sarana bagi masyarakat untuk melakukan investasi pada instrumen keuangan (Bursa Efek Indonesia, 2018). Terdapat beberapa jenis instrumen yang diperdagangkan di pasar modal, salah satu dari beberapa instrumen tersebut adalah saham. Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan (Tandelilin, 2010). Pergerakan harga saham dapat diketahui dari indeks harga saham. Indeks tersebut memiliki fungsi sebagai indikator tren yang menggambarkan kondisi pasar pada suatu waktu apakah sedang dalam kondisi naik atau dalam kondisi buruk. Setiap hari indeks harga saham mengalami fluktuasi mengikuti dinamika permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar, sehingga seorang investor harus melakukan prediksi dengan tepat untuk arah fluktuasi indeks harga saham agar tidak terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki indeks yang bernama Indeks LQ45. Indeks LQ45 mewakili 70 persen kapitalisasi pasar (total seluruh harga saham dikali jumlah saham setiap emiten) di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 adalah indeks yang terdiri dari 45 saham terpilih yang memiliki tingkat likuiditas tinggi sehingga mudah untuk diperdagangkan. Hal ini menunjukkan bahwa indeks LQ45 merupakan saham yang banyak diminati oleh para investor, oleh sebab itu indeks LQ45 dapat dijadikan sebagai acuan dalam menilai aktivitas kinerja perdagangan saham di pasar modal. Saham yang terdaftar pada indeks LQ45 akan berubah setiap periodenya bergantung pada tinggi rendahnya perdagangan saham pada emiten-emiten tersebut. Hanya saham yang aktif diperdagangkan saja yang akan masuk dalam indeks LQ45 (Bursa Efek Indonesia, 2010). Berikut di bawah ini grafik indeks LQ45.



Sumber: (bareksa.com, 2019)

Gambar 1.1 Pergerakan Indeks LQ45 Tahun 2004-2018

Berdasarkan gambar 1.1 di atas terlihat bagaimana keadaan Indeks LQ45 dari tahun 2004 hingga tahun 2018. Gambar tersebut menunjukkan bahwa harga indeks LQ45 dari tahun ke tahun mengalami kenaikan yang cukup baik, walaupun

terdapat beberapa tahun yang mengalami penurunan dikarenakan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Hal tersebut tetap menunjukkan bahwa kinerja indeks LQ45 memiliki kecendungan yang baik. Informasi seperti ini sangat dibutuhkan bagi para investor dalam proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Investor dalam melakukan kegiatan investasi tentunya mengharapkan sebuah pengembalian (*return*). *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam melakukan investasi dan juga merupakan imbal hasil dari keberanian investor dalam menanggung risiko yang diterima atas investasi tersebut (Tandelilin, 2010).

Pengertian *return* itu sendiri adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan instirusi dari investasi yang telah dilakukan. Semakin tinggi *return* yang diperoleh maka semakin baik investasi yang dilakukan, sebaliknya apabila semakin kecil *return* atau bahkan negatif maka semakin buruk juga hasil investasi yang dilakukan (M. Putri, 2018). Berikut di bawah ini grafik rata-rata pergerakan *return* tahunan pada indeks LQ45.



Sumber : Olahan Penulis (2019)

Gambar 1.2 Rata-Rata Return Saham Tahunan Indeks LQ45 Periode 2004-2018

Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham indeks LQ45 tahun 2004 hingga tahun 2018 mengalami pergerakan yang sangat fluktuasi dalam lima belas tahun terakhir. Penurunan *return* terburuk terjadi pada tahun 2008 tingkat *return* indeks LQ45 mengalami penurunan yang cukup signifikan, hal ini dikarenakan oleh terjadi krisis ekonomi global yang berasal dari Amerika Serikat yang berdampak pada negara-negara lain termasuk Indonesia. Kondisi tersebut dipicu karena perubahan arah kebijakan moneter AS menjadi ketat memasuki pertengahan tahun 2004 serta peningkatan suku bunga (Kontan.co.id, 2019).

Dampak tersebut dirasakan Indonesia sehingga mendorong jatuhnya nilai indeks harga saham sebesar 50% dalam kurun waktu yang relatif cukup singkat. Penurunan indeks harga saham dipicu oleh bergejolaknya perekonomian Indonesia.

Indonesia Banking School

Menjelang akhir 2008 imbas dari krisis mulai dirasakan di bidang perekonomian, tercatat pertumbuhan ekonomi Indonesia di atas 6% sampai dengan kuartal III tahun 2008, perekonomian Indonesia juga mulai terkena tekanan berat pada triwulan IV tahun 2008. Tingkat inflasi di tahun 2008 juga terkena dampaknya yaitu berkisar 7,36 persen hingga 11 persen (Kontan.co.id, 2019). Selain itu, nilai tukar rupiah pun mengalami depresiasi pada awal september 2008 dari Rp 9.161 menjadi Rp 9.506 per dollar AS pada akhir September. Pertanggal 31 Oktober, rupiah kembali mengalami pelemahan menjadi Rp 11.050 per dollar AS. Puncak pelemahan rupiah terjadi pada 24 November menjadi 12.650 per dollar AS, atau terdepresiasi sebesar 38 persen selama tiga bulan (Katadata.co.id, 2013).

Penurunan *return* saham juga terjadi pada tahun 2011, 2013, dan 2015, penurunan ini disebabkan oleh faktor eksternal yaitu ketidakpastian kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR), kekhawatiran negosiasi fiskal Yunani, dan Devaluasi yuan. Hal tersebut menyebabkan terjadinya guncangan di negara-negara *emerging market* termasuk Indonesia, terjadi *capital outflow* cukup besar. Selain itu juga, struktur ekonomi Indonesia yang masih rentan akan reformasi struktural menyebabkan mudahnya Indonesia terkena imbas dari perubahan kondisi global. Kondisi ekonomi yang tidak stabil menyebabkan investor cenderung mengurangi kegiatan investasi di pasar modal negara tersebut, hal ini tercermin dari tingkat *return* saham yang mengalami penurunan. Oleh karena itu, kondisi makro ekonomi harus tetap terjaga, hal itu karena pasar modal tetap akan melihat kondisi makro ekonomi suatu negara dan tren kebijakan di luar negeri terutama AS (Republika, 2017).

Pergerakan *return* yang sangat mencolok ini dapat dijadikan fokus bagi para investor dalam berinvestasi hingga dapat melakukan pengambilan keputusan yang tepat sehingga dapat memaksimalkan keuntungan yang akan diperoleh. Pergerakan *return* tersebut tentunya dipengaruhi oleh beberapa faktor-faktor, salah satunya adalah faktor eksternal. Faktor eksternal atau yang biasa disebut dengan faktor makroekonomi merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan yang biasanya dianggap dapat mempengaruhi *return* saham, seperti pertumbuhan ekonomi (PDB), inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS, dan suku bunga. Variabel-variabel ini sangat mempengaruhi untuk melakukan bisnis di suatu negara. Negara dengan tingkat perekonomian yang tinggi akan mampu menarik minat investor dibandingkan dengan negara lain dengan perekonomian yang rendah. Apabila kinerja perekonomian memburuk maka akan mempengaruhi harga saham dan berdampak pada indeks saham yang menurun, dimana nantinya akan menyebabkan tingkat *return* yang rendah. Pertumbuhan ekonomi (PDB) dan inflasi itu sendiri akan mempengaruhi daya beli masyarakat investor sehingga permintaan dan penawaran saham juga akan terpengaruh, dimana pada akhirnya akan mempengaruhi indeks harga saham tersebut.

Laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB), kestabilan makroekonomi secara berkesinambungan akan meningkatkan kepercayaan internasional terhadap perekonomian Indonesia yang pada nantinya akan memberikan nilai tambah terhadap peningkatan pendapatan dan kesejahteraan masyarakat yang dapat terlihat dari pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkualitas. Apabila pertumbuhan ekonomi meningkat maka akan

meningkatkan daya beli masyarakat dan pola investasi, sehingga mendorong meningkatnya tingkat investasi di pasar modal (Purnamawati & Werastuti, 2013).

Nilai tukar dapat dijadikan sebagai indikator dalam melihat stabilitas perekonomian di suatu negara. Negara dengan stabilitas perekonomian yang baik biasanya memiliki mata uang yang bergerak secara stabil. Apabila perekonomian di masa depan buruk, maka ada kemungkinan besar bahwa tingkat pengembalian (*return*) saham-saham yang beredar akan mengalami penurunan. Namun apabila perekonomian baik, refleksi harga saham akan baik pula. Harga saham yang membaik menyebabkan kenaikan *return* saham yang diterima oleh investor. Perbedaan sensitivitas suatu perusahaan terhadap risiko makro dapat mempengaruhi *return* saham. Jadi, apabila risiko makro berasal dari melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap US dollar berdampak negatif terhadap perusahaan., maka hal ini akan menyebabkan penurunan *return* saham (Kristanto & Idris, 2016).

Inflasi merupakan kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya (Bank Indonesia, 2013). Inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan pembiayaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dinikmati maka profitabilitas akan menurun. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga akan menurun dan akan mengakibatkan turunnya harga saham di pasar. Menurunnya harga saham di pasar menyebabkan turunnya juga *return* yang akan diterima oleh investor. Oleh karena itu, inflasi yang

tinggi memiliki hubungan yang negatif terhadap pasar ekuitas (Kristanto & Idris, 2016).

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor makroekonomi yang mempengaruhi *return* saham pada indeks LQ45. Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada penelitian ini adalah Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar, dan inflasi.

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap *return* telah banyak dilakukan diantaranya adalah Ismail, Pervaz, Ahmed, & Iqbal (2016); Gan, Lee, Yong, & Zhang (2006); ÇAĞLI, HALAÇ, & TAŞKIN (2010); dan Prasetiono (2011) yang membuktikan bahwa Produk Domestik Bruto berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2018) membuktikan bahwa Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham di antaranya adalah V. R. Putri, Nelmida, & Hosin (2018); ÇAĞLI, HALAÇ, & TAŞKIN (2010); Farida, Sarpan, & Nurwahyuni (2015); dan Endri (2009) yang membuktikan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismail et al. (2016); Kristanto & Idris (2016); Prasetiono (2011); dan Hardianto (2006) yang membuktikan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh inflasi terhadap *return* saham yaitu penelitian yang dilakukan oleh Farida et al. (2015) dan Endri (2009) yang

membuktikan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kristanto & Idris (2016) yang membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan adanya perbedaan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham. Pentingnya dilakukan penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur khususnya dibidang keuangan.

Berdasarkan teori, fenomena, dan penelitian terdahulu di atas maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Return Saham Pada Indeks LQ45 dengan menggunakan Kointegrasi dan *Error Correction Model* (ECM) Periode 2004-2018”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukn oleh (Ismail et al., 2016) dengan judul *“Macroeconomic Factors and the Pakistan Equity Market: A Relationship Analysis”*. Modifikasi penelitian yang dilakukan yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ismail et al., (2016) terdiri dari variabel independen seperti *exchange rate*, *interest rate*, GDP, dan *money supply*, sedangkan pada penelitian ini penulis melakukan modifikasi dengan menghilangkan beberapa variabel independen dan menggantinya dengan variabel lain yaitu dengan inflasi. Selain itu, penulis juga memperpanjang jangka waktu

Indonesia Banking School

penelitian yang dilakukan yaitu selama 15 tahun. Data sampel yang dibutuhkan penulisan berasal dari Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia, serta situs media massa yang dapat dipercaya. Penelitian ini menggunakan sampel Indeks LQ45 pada tahun 2004-2018. Indeks LQ45 dipilih karena merupakan salah satu indeks yang memiliki kapitalisasi terbesar di Bursa Efek Indonesia dan terdiri dari saham-saham yang memiliki likuiditas yang tinggi.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dilakukan perumusan masalah yaitu:

1. Apakah dalam jangka panjang dan jangka pendek produk domestik bruto berpengaruh terhadap *return* saham Indeks LQ45 periode 2004-2018?
2. Apakah dalam jangka panjang dan jangka pendek nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham Indeks LQ45 periode 2004-2018?
3. Apakah dalam jangka panjang dan jangka pendek inflasi berpengaruh terhadap *return* saham Indeks LQ45 periode 2004-2018?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dapat dibuat beberapa tujuan penelitian, sebagai berikut:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh dalam jangka panjang dan jangka pendek Produk Domestik Bruto terhadap *return* saham Indeks LQ45 periode 2004-2018.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh dalam jangka panjang dan jangka pendek nilai tukar terhadap *return* saham Indeks LQ45 periode 2004-2018.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh dalam jangka panjang dan jangka pendek inflasi terhadap *return* saham Indeks LQ45 periode 2004-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan memberikan beberapa manfaat untuk berbagai kalangan antara lain sebagai berikut:

1. Bagi praktisi
 - a. Investor

Penelitian ini dapat menjadi referensi dalam pengambilan keputusan investasi dengan melihat variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

- b. Pemerintah

Penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam menetapkan kebijakan maupun pengambilan keputusan ekonomi yang tepat.

2. Bagi Akademis

Bagi para akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bahan studi atau tambahan ilmu pengetahuan dalam

disiplin ilmu ekonomi serta menambah literatur mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada Indeks LQ45. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memacu penelitian yang lebih baik mengenai *return* saham pada masa yang akan datang dan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam menjelaskan secara empiris tentang adanya pengaruh Produk Domestik Bruto, nilai tukar dan inflasi terhadap *return* saham pada Indeks LQ45 periode 2004 sampai dengan 2018.

1.6 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan proposal skripsi ini berisikan penjelasan singkat mengenai isi dari setiap bab. Berikut adalah sistematika dalam penulisan skripsi:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang penelitian, ruang lingkup penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini membahas tentang landasan teori yang digunakan sebagai dasar untuk membahas masalah dalam penelitian ini seperti *Signalling Theory* dan *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Bab ini juga mencakup mengenai kerangka pemikiran dan teori-teori yang mendukung perumusan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB III: METODELOGI PENELITIAN

Bab ini membahas tentang bagaimana penelitian ini akan dilaksanakan secara operasional. Menguraikan definisi variabel, populasi, dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan tentang pembahasan secara rinci mengenai gambaran umum dari variabel yang digunakan yaitu Indeks LQ45, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, dan Inflasi. Lalu membahas mengenai hasil analisis data yang telah diperoleh dengan menggunakan metode kointegrasi dan *error correction model* (ECM) serta pembahasan implikasi manajerial dari hasil penelitian.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas tentang kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yang dilakukan pada bab sebelumnya, saran dan keterbatasan penelitian yang dilakukan bagi peneliti selanjutnya dengan penelitian sejenis dan juga implikasi penelitian terhadap praktik yang ada.