

# BAB I

## PENDAHULUAN

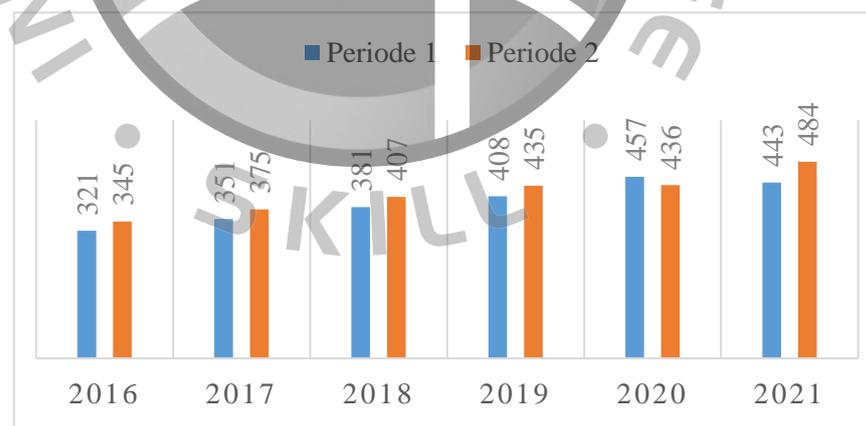
### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran penting dalam menggerakkan pertumbuhan ekonomi suatu negara, karena pasar modal merupakan tempat pertemuan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki surplus dana (Adyatmika & Wiksuana, 2018) atau wahana pertemuan investor dan industri (Andyani & Mustanda, 2018). Pasar modal menjadi salah satu alternatif bagi perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan dana serta wahana masyarakat dalam penanaman dana pada produk keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan sebagainya (Sitanggang & Munthe, 2019);(Setiawan, 2015).

Menurut laporan *The Royal Islamic Strategic Studies Centre* (RISSC), populasi muslim di Indonesia diperkirakan sebanyak 237,56 juta jiwa (dataindonesia.id). Jumlah data tersebut menunjukkan bahwa adanya kebutuhan yang tinggi akan ketersediaan produk keuangan berbasis syariah (Permala et al., 2017) Islam menganjurkan kegiatan investasi agar harta yang dimiliki tidak menganggur (*idle money*) dan mendatangkan manfaat bagi pemiliknya atau orang lain (Pardiansyah, 2017). Pasar modal syariah membuka jalan bagi masyarakat muslim yang ingin berinvestasi dengan aman pada bidang yang sesuai prinsip syariah, sehingga pasar modal syariah aman dari transaksi *riba*, *maysir*, dan *gharar* (Setiawan, 2015). Pasar modal syariah di Indonesia memperoleh dukungan pemerintah melalui lembaga Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia

(DSN-MUI) dengan menerbitkan fatwa nomor 20 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksa dana syariah di tahun 2001 ([dsmui.or.id](http://dsmui.or.id)). Untuk menguatkan fatwa DSN-MUI di pasar modal Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan peraturan nomor 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal ([idxislamic.idx.co.id](http://idxislamic.idx.co.id)).

Dalam siaran pers (SP 66/DHMS/OJK/XI/2021) Otoritas Jasa Keuangan mencatat hingga 30 September 2021, pertumbuhan investor pasar modal syariah meningkat signifikan selama periode pandemi. Jumlah kepemilikan efek saham syariah tumbuh 45,95 persen (ytd) menjadi 1.060.704 investor. Sementara itu, jumlah investor reksa dana syariah tumbuh 66,69 persen (ytd) menjadi 805.867 investor dan jumlah kepemilikan sukuk korporasi tumbuh 26,68 persen menjadi 45 persen ([ojk.go.id](http://ojk.go.id)). Berikut adalah grafik perkembangan saham syariah sepanjang tahun 2016 hingga 2021:



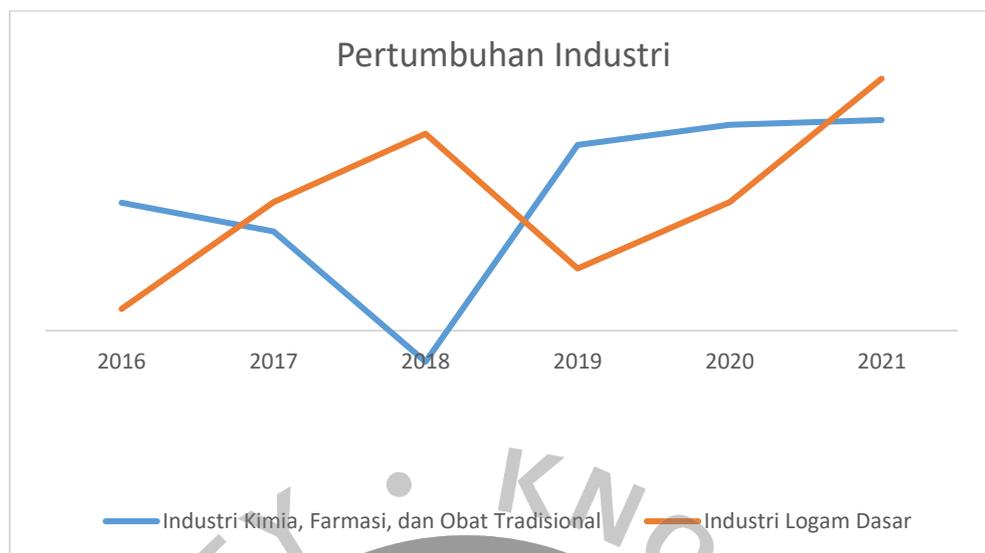
Gambar 1.1 Perkembangan Jumlah Saham Syariah

Sumber: Statistik Saham-2021 Desember dan 2022 September ([ojk.go.id](http://ojk.go.id))

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas, perkembangan saham syariah dalam dua periode menunjukkan laju *uptrend* (peningkatan). Periode satu mengalami

peningkatan jumlah saham syariah selama tahun 2016 hingga 2020, kemudian mengalami sedikit penurunan pada tahun 2021. Perkembangan saham syariah pada periode dua mengalami peningkatan terus-menerus selama tahun 2016 hingga 2021, peningkatan terbanyak jumlah saham syariah terjadi pada tahun 2021.

Investasi diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan dana pada produk keuangan dengan tujuan memperoleh *return* atau pendapatan dimasa mendatang (Ananda & Santoso, 2022). *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham atas kesediaan investor dalam menanggung risiko dengan harapan risiko dan tingkat pengembalian seimbang (Legiman et al., 2015). Tingkat pengembalian (*return*) sangat penting bagi investor, tingkat pengembalian akan memengaruhi harga saham dan pendapatan investor dari kegiatan investasi (Devi & Artini, 2019). Salah satu instrumen investasi yang diminati investor adalah saham, karena kemampuannya dalam menghasilkan *return* yang tinggi disertai risiko (Dirga et al., 2016). Investor dapat menanamkan dananya dengan membeli saham perusahaan, salah satunya perusahaan industri kimia, farmasi, dan obat tradisional. Pada tahun 2020, terjadi pertumbuhan negatif pada sebagian besar kelompok industri. Dari total 15 kelompok industri, sebanyak 11 kelompok industri mengalami pertumbuhan negatif dan hanya 4 kelompok industri yang mengalami pertumbuhan positif. Dari 4 industri tersebut, terdapat dua kelompok industri yang mengalami kenaikan pertumbuhan, yaitu Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional dan Industri Logam Dasar (Kemenperin, 2021). Pertumbuhan Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional dan Industri Logam Dasar disajikan sebagai berikut:



Gambar 1. 2 Pertumbuhan Industri

Sumber: Data Industri *Research* dan Buku Analisis Industri Farmasi Edisi II

Pada Gambar 1.2, menunjukkan tren kenaikan pertumbuhan pada kelompok Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional dimulai sejak tahun 2019, yang sebelumnya terjadi pertumbuhan negatif sebesar 1,4% pada tahun 2018. Pertumbuhan tahun 2019 menjadi pertumbuhan tertinggi di antara kelompok industri lainnya. Pertumbuhan yang terjadi pada tahun 2020 dan 2021 diperkirakan adanya peningkatan permintaan vitamin, suplemen, dan obat herbal. (Kemenperin, 2021).

Sebelum menetapkan keputusan investasi, investor perlu pertimbangan rasional dengan mengumpulkan berbagai informasi (Puspitadewi & Rahyuda, 2016). Investor akan selalu melihat kinerja perusahaan baik faktor internal maupun faktor eksternal (Chasanah, 2021). Faktor internal atau faktor mikroekonomi atau biasa disebut dengan faktor fundamental (Amri & Ramdani, 2020) merupakan faktor yang berada dalam internal perusahaan dan faktor eksternal atau faktor

makroekonomi merupakan faktor yang sumbernya dari eksternal perusahaan (Suriyani & Sudiarta, 2018). Kedua faktor tersebut menjadi penentu atas *return* atau pendapatan yang akan diperoleh investor (Andes et al., 2017).

Faktor makroekonomi memiliki pengaruh terhadap peningkatan atau penurunan kinerja perusahaan secara langsung maupun tidak langsung. Ketika makroekonomi berfluktuasi, investor akan memperhitungkan dampak positif dan negatif terhadap kinerja perusahaan untuk dipertimbangkan sebelum membeli atau menjual saham (Mahmud, 2016 dalam Suriyani & Sudiarta, 2018). Dalam Flannery & Protopapadakis (2002) menyebutkan tiga faktor makroekonomi yang dianggap mampu memengaruhi pergerakan *return* saham secara dominan yaitu inflasi, nilai tukar, dan suku bunga karena ketiga faktor tersebut memiliki keterkaitan kuat dengan kegiatan operasional perusahaan. Tingkat inflasi yang makin tinggi bertautan dengan kondisi ekonomi yang *overheated*, artinya inflasi yang terlalu tinggi dapat menurunkan tingkat *return* atau pendapatan yang diperoleh investor dan menyebabkan penurunan daya beli uang (Chasanah, 2021). Hasil penelitian Ananda & Santoso (2022) didukung oleh hasil penelitian Defawanti & Paramita (2018), Saputro (2014), dan Riantani & Tambunan (2013) menunjukkan bahwa inflasi secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Prasetyo et al., (2022), Kusumaningtyas et al., (2021), Chasanah (2021), Saputri et al., (2020), (Candy & Winardy, 2019), Yuliaratih & Artini (2018), Amrillah (2016), Karim (2015), dan Suyati (2015) menunjukkan hasil bahwa inflasi secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Fluktuasi nilai tukar yang tidak stabil akan menurunkan tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia dan berdampak negatif terhadap perdagangan saham karena investor asing akan cenderung menarik kembali modalnya sehingga memengaruhi *return* saham perusahaan (Ananda & Santoso, 2022). Selain itu, penyusutan nilai tukar mata uang domestik berdampak negatif terhadap perusahaan yang memiliki utang dalam mata uang asing dan produk perusahaan tersebut dijual dalam negeri. Hal tersebut memicu penurunan harga saham perusahaan yang diikuti dengan penurunan *return* saham perusahaan (Samsul, 2006, p. 202). Hasil penelitian Ananda & Santoso (2022), Purwanto & Astuti (2021), Silaban (2020), Andes et al., (2017), Sudarsono & Sudiyatno (2016), Karim (2015), dan Suyati (2015) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Kusumaningtyas et al., (2021), Chasanah (2021), Saputri et al., (2020), (Candy & Winardy, 2019), Dewi & Artini (2019), Yuliaratih & Artini (2018), Amrillah (2016), Saputro (2014) dan Riantani & Tambunan (2013) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pertumbuhan Produk Domestik Bruto dengan cepat menunjukkan bahwa perekonomian dalam kondisi baik. Pertumbuhan ekonomi yang baik berdampak pada peningkatan daya beli masyarakat yang menjadi peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya (Prasetyo & Hariyani, 2022). Peningkatan penjualan perusahaan dapat meningkatkan keuntungan, sehingga investor tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan dan menyebabkan kenaikan harga

saham serta memengaruhi *return* saham (Wiradharma & Sudjarni, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Fadillah (2022), Aryawan (2022), Candy & Winardy (2019), dan Yuliaratih & Artini (2018) menunjukkan hasil bahwa produk domestik bruto secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian Dewi & Artini (2019), Wiradharma & Sudjarni (2016), dan Saputro (2014) menunjukkan hasil bahwa produk domestik bruto secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Selain ketiga faktor makroekonomi atau faktor eksternal tersebut, *return* saham juga dipengaruhi oleh faktor mikroekonomi atau faktor internal, pada penelitian ini diwakili oleh variabel pertumbuhan perusahaan. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu berkembang. Hal ini akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan harga saham dan berdampak pada *return* saham (Tumonggor et al., 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Ginting et al (2021) dan Tumonggor et al (2017) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan Saputro (2014) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Aktarina & Ernawati (2021) dan Nurkharomi et al (2017) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham

Berdasarkan latar belakang dan penelitian sebelumnya ditemukan perbedaan hasil, maka diperlukan penelitian kembali untuk memperluas ruang

lingkup penelitian. Melalui penelitian ini, pembahasan mengenai seberapa besar pengaruh inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto, dan pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham perusahaan industri kimia, farmasi, dan obat tradisional sebelum dan di tengah masa pandemi sepanjang tahun 2016 sampai 2021.

## 1.2 Ruang Lingkup Masalah

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Putra & Made (2016) dengan ruang lingkup mencakup faktor mikroekonomi menggunakan empat representasi yaitu profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Penelitian Putra & Made (2016) fokus pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2010 hingga 2014. Sedangkan, penelitian ini mengembangkan penelitian dengan memperluas ruang lingkup yang mencakup inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto dengan memfokuskan pengujian pada perusahaan industri kimia, farmasi, dan pertumbuhan perusahaan obat tradisional yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Pemilihan periode 2016 hingga 2021 guna memudahkan perolehan data karena ketersediaan data dalam periode tersebut. Pemilihan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), karena pada saat sebelum pandemi COVID-19 dan di tengah pandemi, indeks ini memiliki pergerakan saham lebih tinggi dibandingkan dengan IHSG (Yusuf & Anthoni (2020). Pernyataan tersebut dikuatkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Pratitis & Setiyono (2021) hasil penelitian mengungkap bahwa saham-saham ISSI memiliki daya tahan kuat terhadap segala kondisi perekonomian dan pandemi COVID-19 tidak berdampak besar bagi saham-saham ISSI.

### 1.3 Identifikasi Masalah

Permasalahan penelitian yang penulis ajukan ini dapat diidentifikasi permasalahannya sebagai berikut:

1. Pergerakan *return* saham dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan.
2. Pertumbuhan industri kimia, farmasi, dan obat tradisional tidak diikuti dengan pergerakan *return* saham.
3. Fluktuasi nilai inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto, dan pertumbuhan perusahaan pada tahun 2016 sampai 2021 diikuti oleh naik turunnya *return* saham perusahaan.

### 1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh secara parsial variabel Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan Industri kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2016-2021?
2. Bagaimana pengaruh secara simultan variabel Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan Industri kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2016-2021?

### 1.5 Pembatasan Masalah

Agar permasalahan yang diteliti tidak meluas, peneliti membatasi penelitian ini hanya pada:

1. Penelitian ini menguji faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor eksternal yang mencakup inflasi, nilai tukar, dan produk domestik bruto. Faktor internal direpresentasikan oleh pertumbuhan perusahaan industri kimia, farmasi, dan obat tradisional.
2. Sampel yang diambil merupakan perusahaan industri kimia, farmasi, dan obat tradisional yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara konsisten *listing* dalam Daftar Efek Syariah sepanjang tahun 2016 sampai 2021.
3. Periode yang diambil adalah tahun 2016 sampai 2021 dengan pertimbangan kemudahan akses data.

### 1.6 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan perumusan masalah, maka tujuan penelitian yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Menguji pengaruh secara parsial variabel Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan Perusahaan Industri kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISS) Periode 2016-2021.
2. Menguji pengaruh secara simultan variabel Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan

Perusahaan Industri kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISS) Periode 2016-2021.

### 1.7 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendatangkan manfaat bagi banyak pihak, antara lain:

#### 1. Manfaat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan atau bahan perbandingan bagi pengembangan ilmu keuangan, sehubungan dengan faktor-faktor yang dapat memengaruhi *return* saham.

#### 2. Manfaat praktis

##### a. Bagi Peneliti

Penelitian ini mendatangkan manfaat kepada peneliti, berupa ilmu pemahaman pasar modal konvensional dan pasar modal syariah serta ilmu makroekonomi.

##### b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian untuk membandingkan antara teori dan praktek mengenai faktor-faktor yang memengaruhi saham.

##### c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi investor sebagai bahan pertimbangan investor dalam menetapkan investasi saham syariah yang tepat.

## 1.8 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika dalam penelitian ini disusun dengan tujuan untuk memudahkan peneliti dalam menyusun penelitian, penyusunannya sebagai berikut:

### 1. **Bab I Pendahuluan**

Bab 1 mengemukakan alasan-alasan yang mendasari latar belakang sebagai pemilihan judul, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

### 2. **Bab II Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis**

Bab II berisi uraian teori pensinyalan, *return* saham, pasar modal syariah, investasi syariah, industri kimia, farmasi, dan obat tradisional, indeks saham syariah indonesia, fatwa dan regulasi pasar modal syariah, variabel penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

### 3. **Bab III Metodologi Penelitian**

Bab III menjabarkan tentang metode pengumpulan data, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, variabel dan operasional, dan metode analisis data.

### 4. **Bab IV Hasil dan Pembahasan**

Bab IV mengulas tentang hasil pengujian yang telah dilakukan dan pembahasannya.

### 5. **Bab V Penutup**

Bab V menjadi penutup yang berisi kesimpulan dari hasil penelitian, saran-saran yang peneliti berikan, dan keterbatasan penelitian yang peneliti hadapi.