

Pasar modal syariah menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi, dan aplikasi bersumber dari nilai epistemologi Islam. Perdagangan beberapa jenis sekuritas, baik pada pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah mempunyai tingkat *return* dan risiko yang berbeda. Saham merupakan salah satu sekuritas diantara sekuritas – sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa datang. Hal ini sejalan dengan definisi investasi menurut Sharpe bahwa investasi merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* yang tidak pasti di masa depan. Dengan demikian, ada dua aspek yang melekat dalam suatu investasi, yaitu *return* yang diharapkan dan risiko tidak tercapainya *return* yang diharapkan. *Return* dan risiko secara teoritis pada berbagai sekuritas mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar *return* yang diharapkan diterima, maka semakin besar risiko yang akan diperoleh, begitu pula sebaliknya. *Return* dan risiko yang tinggi pada saham berhubungan dengan kondisi karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro. *Return* dari sekuritas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan nilai saham dan dividen.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham dan *return*

saham, baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun nonekonomi. Faktor makroekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, faktor mikroekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per saham, deviden per saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya.³

Namun dalam penelitian ini yang digunakan hanya tujuh faktor lingkungan ekonomi makro, baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri

² Jogyianto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. (Yogyakarta: BPFE, 2010), 205.

³ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. (Surabaya: Erlangga, 2006), 335

Produk Domestik Bruto adalah jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara pada periode tertentu dalam satu tahun. Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Uang beredar adalah semua jenis uang yang berada di perekonomian yaitu, adalah jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum. Nilai tukar rupiah (*exchange rate*) adalah perbandingan antara mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Suku Bunga adalah harga yang harus di bayar apabila terjadi pertukaran antara satu Rupiah sekarang dan satu Rupiah nanti. Harga minyak OPEC merupakan harga minyak campuran dari negara – negara yang tergabung dalam OPEC, seperti Algeria, Indonesia, Nigeria, Saudi Arabia, Dubai, Venezuela, dan Mexico. OPEC menggunakan harga ini untuk mengawasi kondisi pasar minyak dunia. Indeks Dow Jones merupakan indeks pasar saham tertua di Amerika selain dari Indeks transportasi Dow Jones.

Indonesia sebagai negara berkembang memiliki karakter perekonomian yang tidak berbeda jauh dengan negara sedang berkembang lainnya. Tujuan pencapaian tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi dalam proses pembangunannya dihadapkan pada permasalahan dalam keterbatasan modal untuk membiayai investasi pembangunan. Berbagai upaya telah dilakukan agar

meningkatkan peran sektor keuangan dalam pembiayaan pembangunan secara mandiri dan tidak bergantung pada pembiayaan luar negeri.

Kondisi perekonomian makro, nasional ataupun internasional yang kurang kondusif sepanjang 2015 telah menimbulkan ketidakpastian iklim usaha. Di dalam negeri, nilai rupiah mengalami tekanan dibanding dolar AS. Pada 2015 nilai tukar rupiah sempat turun ke titik terendah dengan menembus level Rp14.280 per dolar AS pada September 2015, meskipun kemudian di akhir tahun ditutup di posisi Rp13.785 per dolar AS atau terdepresiasi 10% dibanding akhir 2014. Sementara di tingkat internasional, kondisi ekonomi beberapa negara maju di kawasan Eropa masih mengalami tekanan, dan belum recovery dari krisis yang menimpa. Kondisi China yang mendevaluasi mata uang Yuan menambah gejolak ekonomi dunia. Di sisi lain, harga komoditas seperti minyak mentah, kelapa sawit (CPO), dan batu bara juga mengalami penurunan.

Dalam suasana ketidakpastian itu berbagai lembaga keuangan melakukan beberapa kali koreksi terhadap proyeksi pertumbuhan ekonomi global dan domestik pada 2015. Dana Moneter Internasional (IMF) yang pada awal 2015 masih cukup optimistis bahwa perekonomian global akan tumbuh 3,5% atau sedikit lebih tinggi dibandingkan pada 2014, belakangan merilis angka proyeksi 3,3% pada Juli 2015 sama dengan realisasi pada 2014 dan kemudian menurunkannya lagi menjadi 3,1% pada Oktober 2015. Bank Dunia pada Januari 2015 juga memangkas proyeksi pertumbuhan ekonomi global untuk tahun berjalan menjadi 3%, turun dari proyeksi 3,4% yang dirilis pada Juni 2014. Mulai pulihnya perekonomian Amerika Serikat sebagai kekuatan ekonomi terbesar

Pada Juli 2015, Bank Dunia kembali menurunkan proyeksi pertumbuhan ekonomi global menjadi 2,8% setelah melihat perekonomian negara-negara pasar berkembang terutama Brasil dan Rusia makin lesu, seiring tambahan tekanan harga dari kejatuhan harga minyak dunia. Koreksi proyeksi angka pertumbuhan ekonomi juga dilakukan terhadap Indonesia. Bank Indonesia dua kali merevisi proyeksi pertumbuhan ekonomi pada 2015, yaitu di kisaran 5,4% sampai 5,8% pada awal tahun menjadi rentang 4,7% sampai 5,1% pada pertengahan tahun. Badan Pusat Statistik juga merilis perekonomian Indonesia tumbuh 4,79% pada 2015, lebih lambat dibandingkan capaian 5% pada 2014. Dalam situasi itu, Bank Indonesia tetap mempertahankan BI rate di level 7,5%. Di tengah kondisi perekonomian global yang masih penuh ketidakpastian, pasar modal Indonesia masih bisa mencetak rekor indeks saham tertinggi di level 5.523 pada 7 April 2015, yang menjadikan kapitalisasi pasar membukukan rekor baru dengan nominal senilai Rp5.584 triliun.⁴

⁴ Tim Penyusun., Yuk Nabung Saham, (Jakarta: Indonesian Stock Exchange) Annual Report 2015, 63.

Ach Reza Maulana (2011) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Perubahan BI Rate, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar, Inflasi, IHSG dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk, menyimpulkan bahwa Berdasarkan hasil uji t, pada tingkat kepercayaan 95% variabel perubahan IHSG berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, sementara perubahan BI *rate*, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar, perubahan jumlah uang beredar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham PT BankMandiri (Persero) Tbk. Berdasarkan hasil uji F, pada tingkat kepercayaan 95%, variabel independen pada penelitian yang terdiri dari perubahan IHSG, BI *rate*, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar, dan jumlah uang beredar secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Fauzan Yasmiandi (2011) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dan Harga Emas Terhadap *Return* Saham. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji secara parsial (uji t) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa dari semua variabel bebas yang terdiri dari inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dan harga emas yang telah diuji, variabel inflasi dan nilai tukar tidak mempunyai

Agung Dewanto (2014) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia Dan Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010, Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi dan harga minyak dunia, berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007-2010, sedangkan *Dow Jones Industrial Average* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007-2010. *Dow Jones Industrial Average* memiliki pengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham . Inflasi, Harga Minyak Dunia dan *Dow Jones Industrial Average* simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010, yaitu sebesar 3,2% sedangkan sisanya sebesar 96,8% dijelaskan oleh variable lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Berdasarkan fenomena tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian untuk mengetahui apakah ada pengaruh variabel makro ekonomi internal dan

B. Rumusan Masalah

1. Apakah variabel makro ekonomi (PDB, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga, harga Minyak Dunia dan Indeks Dow Jones) secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2011 - 2015?
2. Apakah variabel makro ekonomi (PDB, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga, harga Minyak Dunia dan Indeks Dow Jones) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2011 - 2015?

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

- [illegible]

