

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Secara kelembagaan, bank syariah yang berdiri pertama kali di Indonesia adalah PT. Bank Muamalat Indonesia (BMI), kemudian baru menyusul bank-bank lain yang membuka jendela syariah (*islamic window*) dalam menjalankan kegiatan usahanya. Perkembangan perbankan syariah di Indonesia merupakan suatu perwujudan dari permintaan masyarakat yang membutuhkan suatu sistem perbankan alternatif yang selain menyediakan jasa perbankan/keuangan yang sehat, juga memenuhi prinsip-prinsip syariah. Secara yuridis, legalisasi kegiatan perbankan syariah dimulai pada tahun 1992 melalui Undang-Undang No.7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dalam UU No. 10 Tahun 1998 yang merupakan amandemen Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992.¹

Terbitnya beberapa undang-undang yang terkait dengan perbankan syariah serta meningkatnya kebutuhan masyarakat Indonesia akan jasa-jasa perbankan syariah, menjadi salah satu dasar terbitnya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah. Undang-undang tersebut juga mempertimbangkan bahwa kondisi perbankan syariah yang memiliki kekhususan dibandingkan dengan perbankan konvensional.²

¹Bank Indonesia, *Cetak Biru Perkembangan Perbankan Syariah di Indonesia* dalam www.bi.go.id di akses 10 Mei 2019 Pukul 09.00, hlm. 2

²Otoritas Jasa Keuangan, *Roadmap Pengembangan Keuangan Syariah Indonesia 2017-2019* www.ojk.go.id di akses 10 Mei 2019 Pukul 10.00 WIB, hlm.5

Perbankan syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup signifikan setelah adanya perangkat perundang-undangan tersebut diberlakukan. Dalam periode 1992 sampai dengan 1998, terdapat hanya satu Bank Umum Syariah (BUS) dan 78 Bank Perkreditan Rakyat Syariah (BPRS) yang telah beroperasi. Sampai pada tahun 2018 yang tercatat dalam Otoritas Jasa Keuangan (OJK), bahwa perbankan syariah mempunyai jaringan sebanyak 13 Bank Umum Syariah, 21 Unit Usaha Syariah, dan 168 Bank Pembiayaan Rakyat Syariah.³

Seiring dengan perkembangannya, dunia perbankan syariah juga mengalami berbagai macam masalah yang membuat pergerakan industri perbankan syariah di Indonesia mengalami perlambatan pertumbuhan. Berdasarkan laporan dari Otoritas Jasa Keuangan *market share* atau pangsa pasar perbankan syariah telah mencapai 5,78% dari total aset perbankan nasional pada tahun 2017 dan masih bertahan pada kisaran yang sama pada tahun 2018. Walaupun pangsa pasar perbankan syariah mengalami pertumbuhan setiap tahunnya namun masih jauh dari yang ditargetkan mencapai 15% dari total industri perbankan nasional.⁴

Laporan *Global Islamic Finance Report 2017* sebagaimana yang dijelaskan Otoritas Jasa Keuangan dalam laporan perkembangan keuangan syariah di Indonesia menyatakan bahwa Indonesia termasuk ke dalam negara-negara yang memiliki peranan penting dalam industri keuangan syariah global. Namun, pada tahun 2017 kinerja perbankan syariah menunjukkan perlambatan

³Otoritas Jasa Keuangan, *Snapshot Perbankan Syariah Indonesia Juni 2018* dalam www.ojk.go.id di akses 10 Mei 2019 Pukul 09.45 WIB, hlm.3

⁴Otoritas Jasa Keuangan, *Laporan Perkembangan keuangan Syariah di Indonesia 2017* dalam www.ojk.go.id di akses 10 Mei 2019 Pukul 10.25 WIB, hlm.17

pertumbuhan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Perlambatan pertumbuhan terjadi pada pertumbuhan aset, dana pihak ketiga (DPK), dan pembiayaan yang disalurkan (PYD). Aset perbankan syariah pada tahun 2017 sebesar 18,97% (yoy) masih cenderung mengalami perlambatan dibandingkan tahun 2016 tumbuh sebesar 20,28%, DPK sebesar 20,84% pada tahun 2016 masih lebih baik dibandingkan tahun 2017 yang hanya sebesar 19,83%. Tahun 2017 PYD juga menunjukkan angka yang lebih rendah sebesar 15,24% dibandingkan tahun sebelumnya 16,41%.⁵ Sedangkan Perbankan syariah pada posisi Juni 2018 menunjukkan pertumbuhan yang positif dan intermediasi yang membaik dengan peningkatan aset sebesar 444,43 triliun rupiah, PYD sebesar 303,54 triliun rupiah, dan DPK sebesar 348,48 triliun rupiah, angka tersebut lebih tinggi dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya.⁶

Perlambatan pertumbuhan perbankan syariah yang sempat terjadi pada tahun 2017 juga berdampak pada PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk. Pada tahun 2017 total aset PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk sebesar 8,6 triliun rupiah lebih kecil dibandingkan tahun 2016 yang mencapai 8,7 triliun rupiah. Meskipun sedikit mengalami perlambatan dibandingkan tahun 2016, kinerja perbankan syariah yang ditunjukkan oleh rasio keuangan utama menunjukkan perbaikan ditahun 2018 dan dapat kembali mencapai 8,7 triliun rupiah. Pada sisi permodalan, PT Bank Panin

⁵Otoritas Jasa Keuangan, *Roadmap Pengembangan Keuangan Syariah Indonesia 2017-2019* dalam www.ojk.go.id di akses 11 Mei 2019 Pukul 09.00 WIB, hlm.9

⁶Otoritas Jasa Keuangan, *Snapshot Perbankan Syariah Indonesia Juni 2018* dalam www.ojk.go.id di akses 10 Mei 2019 Pukul 09.45 WIB, hlm.2

Dubai Syariah Tbk juga mengalami hal yang sama. Modal pada tahun 2016 yang bias mencapai 1,2 triliun rupiah turun hingga 485,52 miliar di tahun 2017.⁷

Permasalahan permodalan yang dialami oleh PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk merupakan permasalahan yang banyak dialami oleh bank syariah lain di Indonesia. Terkendalanya masalah permodalan dapat menghambat operasional kinerja bank syariah, sehingga bank syariah lamban dalam melakukan pengembangan skala usaha untuk mempercepat jangkauan layanan serta efisiensinya. Dampak dari permodalan yang tidak memadai menyebabkan bank syariah tidak mampu melakukan ekspansi industri yang berakibat pada menurunnya daya tarik terhadap bank syariah bagi mayoritas konsumen.⁸

Tumbuhnya perekonomian suatu perusahaan tak lepas dari terpenuhinya permodalan yang memadai, dalam hal tersebut perusahaan akan melakukan beberapa cara untuk memperoleh sumber pendanaan tersebut. Salah satunya dengan melakukan aktivitas di pasar modal yang diharapkan dapat meningkatkan perekonomian karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.⁹ Program kerja yang juga dilakukan PT Bank Panin Dubai Syariah untuk dapat menambah setoran modal salah satunya dengan melakukan penawaran umum di bursa efek atau yang disebut dengan *Initial*

⁷PT Bank Panin Dubai Syariah, *Laporan Keuangan untuk Tahun-Tahun yang Berakhir 31 Desember 2018 dan 2017* dalam www.paninbanksyariah.co.id diakses 11 Mei 2019 Pukul 10.30, hlm.7

⁸Otoritas Jasa Keuangan, *Roadmap Perbankan Syariah Indonesia 2015-2019* dalam www.ojk.go.id di akses 11 Mei 2019 Pukul 11.00 WIB, hlm.3

⁹Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hlm. 2

Public Offering (IPO). IPO atau penawaran umum perdana merupakan kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang yang mengatur tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.¹⁰

Sebagai penyumbang peran terbesar bagi perekonomian, pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus. Pertama fungsi ekonomi sebagai penyedia fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana yang dapat digunakan sebagai kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh *return* atau imbal hasil investasi sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Modal atau dana yang diperdagangkan dalam pasar modal diwujudkan dalam bentuk surat berharga atau dalam terminologi *financial market* disebut efek yang berupa saham, obligasi atau sertifikat atas saham atau dalam bentuk surat berharga lainnya.¹¹

Pada periode 26 Desember 2018 sampai dengan *review* Daftar Efek Syariah (DES) berikutnya oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), saham syariah yang terdaftar pada *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) sebanyak 399 saham. Namun dalam sektor keuangan, baru ada tiga bank syariah yang sudah *listing* di ISSI yaitu, PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk, Bank BRI Syariah Tbk, dan Bank

¹⁰Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*...., hlm. 58

¹¹M. Irsan Nasarudin, dkk, *Aspek Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2008), hlm. 10

Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.¹² PT Bank Panin Dubai Syariah merupakan bank syariah pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa (*go public*) dengan penawaran umum perdananya atau *Initial Public Offering* (IPO) pada 15 Januari 2014 dengan penawaran umum perdana sahamnya sejumlah 4.750.000.000 saham dan harga sahamnya sebesar Rp100 per lembar saham.¹³ Berikut merupakan 3 dari 91 emiten perbankan yang tergabung di sektor keuangan dan dinyatakan sebagai saham syariah.

Tabel 1.1
Data Perusahaan Penerbit Saham Syariah Periode 2018

KODE	NAMA PERUSAHAAN	MARKET CAPS (DALAM JUTAAN RP.)	TANGGAL IPO
BRIS	Bank BRISyariah Tbk.	4.291.821	9 Mei 2018
BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.	11.496.878	8 Mei 2018
PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	861.761	15 Januari 2014

Sumber: www.syariahsaham.com

Berdasarkan tabel 1.1 dilihat dari sisi kapitalisasi pasar, Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk (BTPS) menempati urutan pertama dengan Rp. 11,49 triliun, disusul oleh saham Bank Rakyat Indonesia Syariah Tbk (BRIS) dengan RP 4,29 triliun dan Bank Panin Dubai Syariah Tbk (PNBS) di Rp 861,76 miliar. Walaupun nilai kapitalisasi pasar tidak cukup besar dari kedua bank syariah yang listing di ISSI , PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk merupakan

¹²Bursa Efek Indonesia, *Pengumuman Perubahan Komposisi Saham dalam Perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* dalam www.idx.co.id, diakses pada 28 April 2019 Pukul 18.00

¹³Annual Report. *PT Bank Panin Dubai Syariah, Tbk*, dalam www.annualreport.id diakses pada 28 April 2019 pukul 19.00

emiten pertama yang melakukan pencatatan saham perdana pada 15 Januari 2014. Sementara itu, BTPN Syariah dan BRI Syariah merupakan bank syariah yang masih cukup baru mencatatkan saham perdananya di ISSI dan hanya dalam waktu selang sehari, yaitu tanggal 8 dan 9 Mei 2018. Dari ketiga bank syariah yang telah menerbitkan saham syariah dan *listing* di ISSI peneliti berfokus pada perkembangan saham syariah pada PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk sebagai perusahaan perbankan syariah pertama yang melakukan pencatatan perdana.

PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk yang sudah mencatatkan sahamnya secara perdana di ISSI bukan berarti tidak ada faktor yang tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Kinerja perdagangan saham syariah tidak lepas dari kondisi makroekonomi yang membahas isu-isu penting, dimana lingkungan ekonomi makro tersebut dapat mempengaruhi operasional perusahaan sehari-hari. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat *return* yang disyaratkan atas investasi tersebut.¹⁴ Karena pada dasarnya tujuan utama dalam berinvestasi saham adalah untuk memperoleh *return*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dalam investasi dapat berupa *realized return* yang merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung menggunakan data historis. Dan *expected return* merupakan *return* yang diharapkan yang akan diperoleh investor dimasa yang akan datang.¹⁵

¹⁴Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hlm. 340

¹⁵Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta:BPFE, 2016), hlm.283

Dalam membuat keputusan investasi yang menguntungkan, kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna sehingga investor perlu memperhatikan beberapa indikator ekonomi makro. Faktor-faktor makroekonomi yang perlu diperhatikan dan secara empiris dapat mempengaruhi terhadap perkembangan investasi khususnya *return* saham antara lain tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang.¹⁶

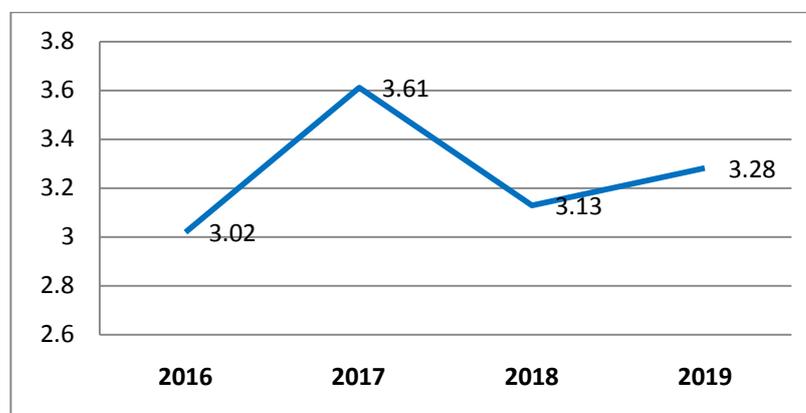
Variabel makroekonomi pertama menguji tentang keterkaitan inflasi dengan *return* saham. Inflasi merupakan salah satu masalah ekonomi yang banyak mendapatkan perhatian para pemikir ekonomi. Pengertian inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus.¹⁷ Sedangkan para ekonom modern mendefinisikan inflasi sebagai kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit penghitungan moneter) terhadap barang-barang/komoditas dan jasa. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit penghitungan moneter terhadap barang-barang/komoditas dan jasa didefinisikan sebagai deflasi.¹⁸ Adapun data inflasi pada kurun waktu empat tahun terakhir dapat dilihat pada gambar berikut

¹⁶Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori...*, hlm.343

¹⁷Julius R. Latumaerissa, *Perekonomian Indonesia dan Dinamika Ekonomi Global*, (Jakarta: Mitra Wacana Media,2015), hlm. 172

¹⁸Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), hlm. 135

Grafik 1.1
Data Inflasi Indonesia Tahun 2016-2019



Sumber: www.bi.go.id

Berdasarkan grafik 1.1 menunjukkan bahwa pertumbuhan inflasi di Indonesia sepanjang tahun 2016 sampai dengan 2019 mengalami fluktuasi. Tingkat inflasi nasional pada tahun 2016 mencapai 3,02% kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2017 dengan persentase 3.61%. Pada tahun 2018 tingkat inflasi sebesar 3,13% terjadi penurunan sebesar 0,48% dari tahun sebelumnya. Dan pada tahun 2019 yang terhitung sampai pada bulan juni inflasi meningkat dibanding tahun 2018 sebesar 0,15%. Tingkat inflasi tahun 2018 yang lebih rendah dari 2017 dan 2019 menunjukkan bahwa pemerintah berhasil mendorong penurunan harga barang.

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya terjadi akibat kondisi ekonomi yang *overheated*. Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan produk yang melebihi kapasitas penawar produknya yang mengakibatkan terjadinya kenaikan

harga produk secara keseluruhan.¹⁹ Inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi investor karena inflasi meningkatkan biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan, maka profitabilitas perusahaan akan mengalami penurunan. Penurunan laba perusahaan akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham dan berdampak pada penurunan *return* saham.²⁰ Tingginya nilai mata uang asing akibat inflasi juga akan mengakibatkan investor lebih memilih menginvestasikan modalnya ke dalam mata uang asing daripada saham. Akibatnya menyebabkan turunnya harga saham dan berakibat menurunnya *return* saham yang akan diterima investor.

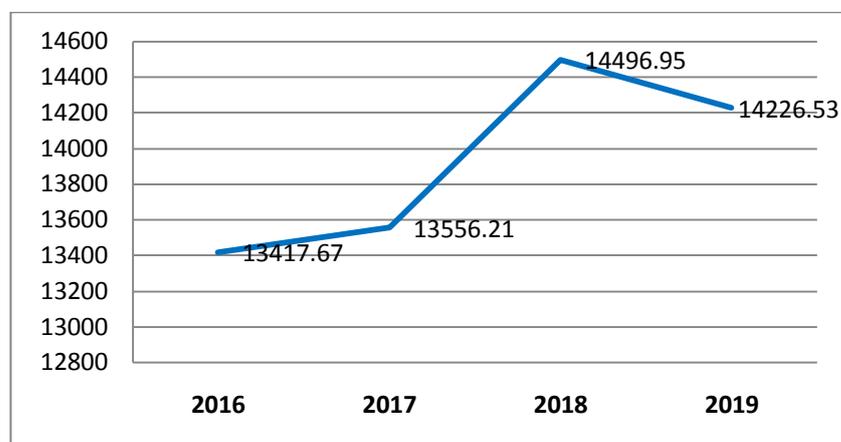
Beberapa indikator makroekonomi memiliki pengaruh yang jelas terhadap kegiatan perekonomian. Selain inflasi, variabel makroekonomi yang dijadikan indikator adalah nilai tukar mata uang. Secara umum nilai tukar dapat diartikan sebagai harga suatu mata uang asing atau harga mata uang luar negeri terhadap mata uang domestik. Pertukaran antara mata uang yang berbeda akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang sering disebut dengan kurs (*exchange rate*).²¹ Adapun data nilai tukar rupiah pada kurun waktu empat tahun terakhir dapat dilihat pada gambar berikut.

¹⁹Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori...*, hlm. 342

²⁰*ibid*, hlm. 343

²¹Julius R. Latumaerissa, *Perekonomian Indonesia dan Dinamika Ekonomi...*, hlm. 289

Grafik 1.2
Data Nilai Tukar Rupiah Tahun 2016-2019



Sumber: www.bi.go.id

Berdasarkan grafik 1.2 menunjukkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) yaitu USD selama periode empat tahun terakhir. Tahun 2016 sampai dengan 2018 nilai tukar rupiah terhadap USD terus mengalami peningkatan, Dan pada tahun 2019 baru mengalami penguatan dari tahun sebelumnya. Nilai tukar rupiah terhadap USD pada tahun 2016 sebesar Rp 13417,67 dan mengalami kenaikan pada 2017 sebesar Rp 13556.21, hal tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah melemah dari tahun sebelumnya. Tahun 2018 nilai tukar rupiah terhadap USD masih dalam posisi melemah sejak awal tahun. Berdasarkan data Bank Indonesia nilai rupiah terhadap USD, 2018 memang tercatat yang terlemah sebesar Rp 14496,95. Depresiasi rupiah sejak awal 2018 tercatat 6,38%. Bank Indonesia mengungkapkan tekanan terhadap rupiah kembali meningkat seiring kuatnya ketidakpastian pasar keuangan global.

Hal ini memicu penguatan dollar AS secara meluas.²² Namun hingga juni tahun 2019 penurunan sedikit terjadi dibanding dengan tahun 2019 yaitu sebesar Rp 14226,53.

Perubahan nilai tukar rupiah yang tidak dapat diramalkan inilah yang menjadi salah satu latar belakang penelitian ini. Depresiasi mata uang domestik dapat memberikan dampak negatif terhadap emiten yang memiliki hutang dalam mata uang asing sedangkan produk emiten dijual didalam negeri. Hal tersebut mengakibatkan penurunan harga saham di BEI yang berakibat terhadap penurunan *return* saham.²³ *Return* saham akan mencerminkan bagaimana kinerja sebuah perusahaan, sehingga investor yang akan berinvestasi bisa menjadikan *return* saham sebagai salah satu pertimbangan investasi yang akan investor lakukan.²⁴ Penelitian ini akan menguji bagaimana perubahan *return* saham yang akan terjadi apabila rupiah dipandang lemah oleh dolar atau apabila rupiah dipandang kuat oleh dolar.

Seperti halnya inflasi dan nilai tukar, faktor makroekonomi lain di pasar modal sendiri yang mempengaruhi tingkat pengembalian bukanlah hanya dari perusahaan itu sendiri, melainkan ada dari kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan Bank Indonesia berupa penetapan tingkat suku bunga. Suku bunga merupakan harga atas dana yang dipinjam oleh perusahaan. Suku bunga yang dijadikan acuan

²²CNBC Indonesia, *Rata-rata Kurs Rupiah 2018: Terlemah Sepanjang Sejarah* dalam www.cnbcindonesia.com diakses 12 Mei 2019 15.30 WIB

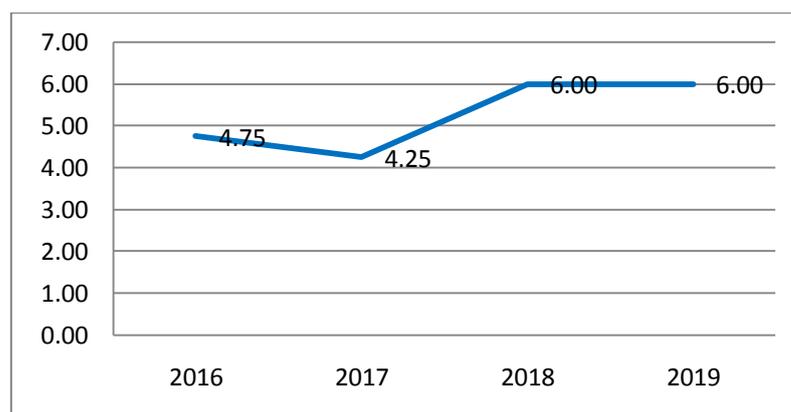
²³Mohammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Jakarta:Erlangaa, 2006), hlm. 202

²⁴Putut Eka Wijayati, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening", *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* ISSN : 2337-3067, hlm. 221

biasa disebut dengan *BI Rate*. Yang dijadikan dasar dalam menetapkan bunga pinjaman maupun bunga simpanan. Pada 19 Agustus 2016 *BI Rate* sudah berganti nama dengan *BI 7-Day Repo Rate*. *BI 7-Day Repo Rate* memiliki tingkat suku bunga yang lebih rendah dibandingkan *BI Rate*. Kebijakan Bank Indonesia (BI) mengubah suku bunga acuan dari *BI Rate* menjadi *BI 7 Days Repo Rate* yang dinilai akan memberikan sinyal positif bagi perkembangan perekonomian Indonesia, khususnya di sektor moneter. Perlu dicatat bahwa pergantian suku bunga kebijakan ini bukan untuk mengubah sikap (*stance*) kebijakan moneter Bank Indonesia.²⁵ Suku bunga kebijakan yang baru ini ditujukan agar membuat transmisi kebijakan moneter semakin efektif dalam merespon perubahan suku bunga di pasar keuangan. Pada masa transisi, *BI Rate* akan tetap digunakan sebagai acuan bersama dengan *BI Repo Rate 7 Hari*.

Grafik 1.3

Data BI 7 Days Repo Rate Tahun 2016-2019



Sumber: www.bi.go.id

²⁵Bank Indonesia, *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* dalam www.bi.go.id di akses 28 Februari 2019 15.30 WIB

Berdasarkan grafik 1.3 menunjukkan bahwa suku bunga acuan terbaru yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu BI *7-Day Repo Rate* selama empat tahun terakhir mengalami fluktuatif. Pada awal tahun ditetapkannya BI *7-Day Repo Rate* pada tahun 2016 sebesar 4,75%, dan mengalami penurunan pada tahun setelahnya sebesar 4,25%. Peningkatan yang cukup signifikan kembali terjadi pada tahun 2018 dan bertahan hingga tahun 2019 sebesar 6%. Dalam perbankan suku bunga dari Bank Indonesia dijadikan acuan sebagai penentuan bunga bank. Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga bagi bank juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan).²⁶

Ada berbagai macam faktor yang menyebabkan suku bunga selalu berubah khususnya karena terjadi inflasi. Tingkat suku bunga yang tinggi memiliki dampak negatif terhadap harga saham dan *return*.²⁷ Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang dan *return* saham perusahaan akibat turunnya harga saham. Hal ini disebabkan karena investor cenderung menanamkan dananya dalam bentuk investasi lainnya sehingga keuntungan yang diperoleh tidak pasti yang disebabkan harga saham berfluktuasi.

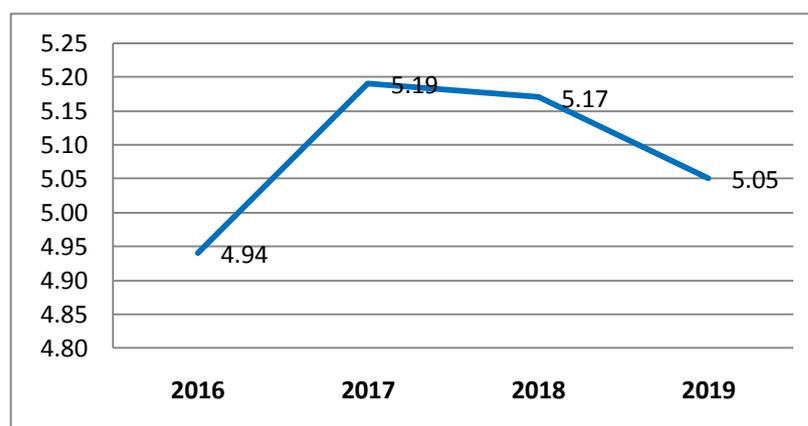
Faktor makroekonomi lain yang akan menjadi fokus penelitian adalah pertumbuhan ekonomi Indonesia. Di dalam suatu perekonomian, di negara-negara maju maupun berkembang, barang dan jasa diproduksi bukan saja oleh

²⁶Kasmir, *Dasar-Dasar Perbankan*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2015), hlm. 133

²⁷Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori...*, hlm. 343

perusahaan milik penduduk negara tersebut tetapi oleh penduduk negara lain. Selalu didapati produksi nasional diciptakan oleh faktor-faktor produksi yang berasal dari luar negeri. Perusahaan multinasional dalam operasinya di berbagai negara membantu menambah barang dan jasa yang diproduksi di dalam negara, menambah penggunaan tenaga kerja dan pendapatan, serta sering sekali membantu menambah ekspor. Pentingnya kegiatan operasi mereka dalam kegiatan ekonomi sehingga nilai produksi yang disumbangkan perlu dihitung dalam pendapatan nasional melalui Produk Domestik Bruto. Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP), adalah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara tersebut dan negara asing. PDB digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi secara riil dari tahun ke tahun yang tidak dipengaruhi oleh faktor harga²⁸

Grafik 1.4
Data Produk Domestik Bruto Tahun 2016-2019



Sumber: www.bps.go.id

²⁸Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2015), hlm.

Berdasarkan grafik 1.3 menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam Produk domestik Bruto (PDB) pada tahun 2016 sebesar 4,94% dan mengalami peningkatan pada tahun selanjutnya sebesar 5,19%. Pada tahun 2018 data pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan sebesar 0,02% dengan persentase 5,17% dan kembali terjadi penurunan pada tahun 2019 yaitu 5,05%. Penurunan tingkat pertumbuhan ekonomi menunjukkan bahwa ekonomi Indonesia sedang lesu. Dengan menurunnya tingkat pertumbuhan ekonomi maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan akan mengalami penurunan karena daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa sedang menurun.

Pertumbuhan ekonomi yang baik berdampak pada meningkatnya daya beli masyarakat yang merupakan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Peningkatan penjualan perusahaan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga investor tertarik berinvestasi pada perusahaan dan berakibat harga saham naik serta mempengaruhi *return* saham.²⁹

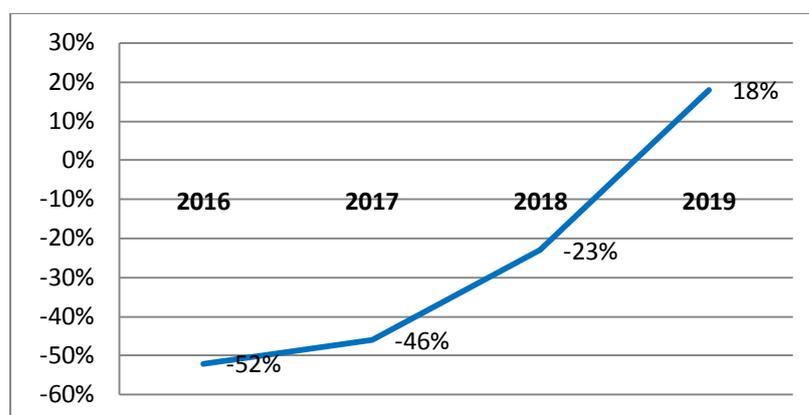
Selain perlunya memperhatikan faktor makroekonomi, investor seringkali menilai *return* saham sebagai faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi atas resiko investasi yang ditanggungnya.³⁰ Perdagangan beberapa sekuritas baik pada pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah mempunyai tingkat resiko dan *return* berbeda. Saham merupakan salah satu sekuritas diantara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat resiko tinggi. Tingginya tingkat resiko diakibatkan ketidakpastian *return* yang diterima investor di masa

²⁹Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori...*, hlm. 342

³⁰*Ibid.*, hlm.102

yang akan datang. Secara teoritis *return* dan resiko mempunyai hubungan positif dimana semakin besar *return* yang diterima maka semakin besar resiko yang diperoleh (*high return, high risk*). Artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan dan potensi resiko tinggi. *Return* dan resiko yang tinggi pada saham saling berhubungan dengan kondisi ekonomi makro, industri, dan karakteristik perusahaan.³¹ Berikut merupakan data perkembangan *return* realisasi saham syariah PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk periode 2016 sampai dengan 2019.

Grafik 1.5
Data Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.
Tahun 2016-2019



Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan grafik 1.3 data menunjukkan bahwa *return* saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk mengalami peningkatan dalam empat tahun terakhir. Pada tahun 2016, *return* saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk mencapai -52%. Hal tersebut merupakan persentase terendah sejak 2016-2019. Kemudian mengalami peningkatan pada tahun-tahun berikutnya yaitu pada tahun 2017

³¹Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia...*, hlm. 13

hingga 2019. Tahun 2017 *return* saham juga masih menunjukkan angka negatif di -46%, namun hal tersebut masih lebih baik dibandingkan tahun 2016. Pada tahun 2018 walaupun angka *return* saham masih belum bergerak kearah positif namun peningkatan terjadi dibandingkan dua tahun sebelumnya yaitu sebesar -23%.. Setelah tiga tahun terakhir *return* saham menunjukkan angka negatif, namun di tahun 2019 yang dihitung sejak januari sampai dengan juni *return* saham tahun 2019 mengalami peningkatan kearah positif sebesar 18%. Hal tersebut membuktikan bahwa saham PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk sudah mulai mengalami perbaikan.

Dalam industri perbankan merupakan salah satu sektor yang akan menarik perhatian para investor untuk menginvestasikan kelebihan dananya agar mendapatkan keuntungan, yaitu dengan menabung atau dengan membeli saham yang ditawarkan oleh bank-bank tersebut. Pada dasarnya semua investor menginginkan *return* yang setinggi-tingginya dari suatu investasi yang dilakukan. Dengan demikian investor akan selalu mencari jalan agar memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dari biaya yang ditanggungnya. Pengamatan dari berbagai faktor akan dilakukan, seperti halnya pengamatan terhadap perubahan beberapa variabel makroekonomi dipercaya dapat membantu investor dalam meramalkan apa yang terjadi pada perubahan pasar modal.³²

Berdasarkan permasalahan tersebut, penulis mencoba mengkaji sejauh mana pengaruh variabel makroekonomi terhadap *return* saham syariah di Indonesia. Oleh karena itu penulis tertarik untuk menulis dengan judul

³²Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori...*, hlm. 346

“Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap *Return* Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.”.

B. Identifikasi Masalah

Untuk menghindari meluasnya penyimpangan terhadap masalah yang akan dibahas, maka peneliti membatasi penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel indikator makroekonomi meliputi inflasi dan nilai tukar.
2. Periode penelitian pada bulan April 2016 hingga Juni 2019
3. Belum banyak perbankan syariah yang melakukan penawaran saham perdana atau IPO (*Initial Public Offering*) guna mendukung masalah permodalan yang kurang memadai.
4. PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk. sebagai bank syariah pertama yang melakukan IPO dan masuk dalam sektor keuangan *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) mengalami penurunan *return* realisasi pada saham syariahnya yang cukup signifikan.

C. Rumusan Masalah

Pada penelitian ini dibahas mengenai identifikasi cakupan masalah yang mungkin muncul dalam penelitian, agar pembahasannya lebih terarah dan sesuai dengan tujuan yang akan dicapai yakni mengenai hal-hal yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini berfokus pada pengaruh variabel makroekonomi terhadap *return* saham syariah di Indonesia periode Maret 2014 – Juni 2019.

1. Apakah ada pengaruh antara Inflasi terhadap *return* PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk?

2. Apakah ada pengaruh antara Nilai Tukar terhadap *return* PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk?
3. Apakah ada pengaruh antara *BI 7 Days Repo Rate* terhadap *return* PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk?
4. Apakah ada pengaruh antara Produk Domestik Bruto terhadap *return* PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk?
5. Apakah ada pengaruh secara bersama-sama antara Inflasi, Nilai Tukar, *BI 7 Days Repo Rate*, dan Produk Domestik Bruto terhadap *return* PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka penulis bermaksud untuk memperoleh data dan informasi yang berkaitan dengan permasalahan penelitian sehingga dapat dicapai tujuan dari penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh antara inflasi terhadap *return* saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.
2. Untuk menguji pengaruh antara nilai tukar terhadap *return* saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.
3. Untuk menguji pengaruh antara *BI 7 Days Repo Rate* terhadap *return* saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.
4. Untuk menguji pengaruh antara Produk Domestik Bruto terhadap *return* saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.

5. Untuk menguji pengaruh secara bersama-sama antara Inflasi, Nilai Tukar, *BI 7 Days Repo Rate*, dan Produk Domestik Bruto terhadap *return* PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pengembangan keilmuan dan bagi pihak-pihak yang bersangkutan. Adapun kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoretis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangsih pemikiran dalam bidang perbankan syariah dan pasar modal syariah.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Investor, dapat digunakan sebagai bahan yang dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam memperkaya wawasan terkait *return* saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk dalam hal investasi.

- b. Bagi *stakeholder* perbankan syariah khususnya PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk, penelitian ini dapat dijadikan acuan sehingga kebijakan yang akan diambil dapat bermanfaat untuk kepentingan bank syariah dan para pelaku *stakeholder*.

- c. Bagi akademik, dapat menjadi sumbangsih perbendaharaan kepustakaan di IAIN Tulungagung.

- d. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dari hasil penelitian ini dapat berguna sebagai bahan rujukan untuk melakukan penelitian yang sejenis.

F. Ruang Lingkup Dan Keterbatasan Penelitian

Adanya ruang lingkup dan keterbatasan penelitian adalah untuk mengetahui seberapa luas cakupan pembahasan dan menghindari tidak terkendalinya bahasan masalah yang berlebihan dalam penelitian ini.

1. Peneliti memilih PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk sebagai objek penelitian karena merupakan satu-satunya bank syariah yang telah *go public* dalam rentang waktu yang cukup lama.
2. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan rentang tahun 2016-2019.
3. Data penelitian yang digunakan adalah data bulanan yang diakses melalui website Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia, Badan Pusat Statistik dan Investing.

G. Penegasan Istilah

Definisi operasional digunakan untuk memberikan kejelasan terhadap variabel-variabel yang diteliti sebagai bahan penafsiran terhadap judul penelitian.

1. Definisi Konseptual
 - a. Makroekonomi

Salah satu bidang studi dalam ilmu ekonomi yang melihat dan menganalisis tentang kegiatan ekonomi yang berlaku dalam negara melalui analisis yang bersifat menyeluruh (*agregat*).³³

³³Sadono Sukirno, *Mikroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2013), hlm. 27

b. Bank Syariah

Bank syariah adalah bank yang beroperasi tanpa mengandalkan bunga. Bank Islam adalah lembaga keuangan yang usaha pokoknya memberikan pembiayaan dan jasa-jasa lainnya dalam lalu lintas pembayaran serta peredaran uang yang pengoperasiannya disesuaikan dengan prinsip hukum Islam.³⁴

c. Inflasi

Definisi inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit penghitungan moneter) terhadap barang-barang/komoditas dan jasa. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit penghitungan moneter terhadap barang-barang/komoditas dan jasa didefinisikan sebagai deflasi.³⁵

d. Nilai Tukar

Nilai tukar dapat diartikan sebagai harga suatu mata uang asing atau harga mata uang luar negeri terhadap mata uang domestik. Pertukaran antara mata uang yang berbeda akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang sering disebut dengan kurs (*exchange rate*).³⁶

e. BI 7 Days Repo Rate

BI 7-Day Repo Rate adalah kebijakan suku bunga acuan baru yang diperkenalkan oleh Bank Indonesia. orientasinya agar suku bunga

³⁴Muhammad, *Manajemen Bank Syariah*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005), hlm. 13

³⁵Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro...*, hlm. 135

³⁶Julius R. Latumaerissa, *Perekonomian Indonesia dan Dinamika Ekonomi...*, hlm. 289

kebijakan baru ini dapat secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Instrumen *BI 7-Day Repo Rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan.³⁷

f. Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) merupakan nilai barang dan jasa akhir berdasarkan harga pasar yang diproduksi oleh sebuah perekonomian dalam satu periode dengan menggunakan faktor-faktor produksi yang berada dalam perekonomian.³⁸

g. *Return* Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi dimasa mendatang.³⁹ Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak akan mau repot-repot melakukan investasi, yang pada akhirnya tidak ada hasilnya.

³⁷ Bank Indonesia, *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* dalam www.bi.go.id di akses 28 Februari 2019 15.30 WIB

³⁸ Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008), hlm. 224

³⁹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi....*, hlm. 283

2. Definisi Operasional

Dari definisi secara konseptual di atas maka secara operasionalnya kajian dalam penelitian Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk* periode 2014-2019 dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh dari empat variabel makroekonomi yaitu Inflasi, Nilai Tukar, *BI 7 Days Repo Rate*, dan Produk Domestik Bruto terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk* periode April 2016 – Juni 2019.

H. Sistematika Pembahasan Skripsi

Untuk memudahkan pembahasan, maka penulisan membuat sistematika penulisan skripsi sebagai berikut:

1. BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini penulis menguraikan terkait Latar Belakang, Identifikasi masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Kegunaan Penelitian, Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian, Penegasan Istilah, dan Sistematika Skripsi.

2. BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini penulis menguraikan terkait Diskripsi Teori, (teori yang membahas variabel judul), Penelitian terdahulu, Kerangka Konseptual/kerangka berfikir penelitian dan Hipotesis Penelitian.

3. BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini penulis menguraikan terkait Rancangan Penelitian yang terdiri dari Pendekatan penelitian dan Jenis penelitian, Populasi, Sampling dan Sampel penelitian, Sumber data, Teknik pengumpulan Data, dan Analisis data.

4. BAB IV HASIL PENELITIAN

Pada bab ini penulis menguraikan terkait Diskripsi Data hasil penelitian dan Pengujian Hipotesis serta temuan penelitian.

5. BAB V HASIL PEMBAHASAN

Pada bab ini penulis menguraikan terkait pembahasan data penelitian dan hasil analisis data

6. BAB VI PENUTUP

Pada bab ini menguraikan mengenai kesimpulan dan saran bagian akhir terdiri dari daftar rujukan, lampiran lampiran, surat pernyataan keaslian skripsi, daftar riwayat hidup.