

BAB V

PEMBAHASAN

A. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap *Return Saham Syariah*

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan keseluruhan nilai dari barang atau jasa yang diproduksi oleh semua warga masyarakat pada suatu negara dalam periode tertentu. Jadi, dari sini dapat diketahui bahwa yang masuk kedalam Produk Domestik Bruto (PDB) tidak hanya komoditas produksi dari masyarakat yang berkewarganegaraan setempat saja, tetapi juga mengikut sertakan barang atau jasa produksi warga negara asing (WNA) yang berada di negara yang bersangkutan. Sedangkan warga negara yang pada saat itu sedang bekerja di negara lain tidak dimasukkan dalam PDB.¹⁶⁹

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, dapat diketahui bahwa variabel Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Hasil tersebut menunjukkan bahwa ketika terjadi peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia maka akan dapat mempengaruhi pergerakan harga-harga saham syariah menjadi turun dari periode sebelumnya yang kemudian dapat mempengaruhi *return* saham syariah yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES).

¹⁶⁹Tri Kunawangsih Pracoyo dan Antyo Pracoyo, *Aspek Dasar Ekonomi...*, hlm. 26

Terujinya variabel Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh terhadap *return* saham syariah dapat dibuktikan dari hasil pengamatan yang dilakukan peneliti selama lima tahun pengamatan. Berdasarkan data-data selama periode pengamatan terlihat bahwa selama lima tahun tersebut tiap tahunnya Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia dari segi pertumbuhannya mengalami naik turun atau bisa dikatakan berfluktuatif, yang juga secara bersamaan *return* saham syariah juga terus berfluktuatif tiap tahunnya. Ini berarti bahwa naik turunnya pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) sudah mampu untuk mempengaruhi naik turunnya *return* saham syariah.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reddy¹⁷⁰, Indraswari¹⁷¹, dan Sholikhah¹⁷², yang menyatakan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Ketika nilai Produk Domestik Bruto pada suatu negara tumbuh dengan pesat, maka akan berdampak positif terhadap *return* saham syariah suatu perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena, dengan meningkatnya laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto, maka akan berdampak pada daya beli masyarakat yang akan ikut meningkat.

Dengan adanya peningkatan daya beli oleh masyarakat ini, kemudian pada gilirannya akan mempengaruhi volume penjualan perusahaan yang ikut meningkat akibat dari peningkatan permintaan masyarakat akan komoditas yang dihasilkan

¹⁷⁰D.V Lokeswar Reddy, "Impact of Inflation and GDP on Stock Market Returns in India",..., hlm. 121

¹⁷¹A.A.Ayu Raras Indraswari dan Ni Putu Santi Suryantini, "Pengaruh Kondisi Ekonomi,...", hlm. 1610

¹⁷²Almar'atus Sholikhah, *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Return Saham...*, hlm. vii

oleh suatu perusahaan. Dengan adanya peningkatan penjualan tersebut, pastinya keuntungan yang diperoleh perusahaan juga ikut meningkat dan kemudian pada gilirannya juga akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut dan selanjutnya akan berimbas pada harga saham syariah dari perusahaan yang bersangkutan mengalami kenaikan serta dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan.¹⁷³

Dari pemaparan diatas jelaslah antara hasil penelitian dengan teori yang membangun penelitian ini bersebrangan. Berdasarkan teori yang membangun penelitian ini, Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan hasil dari penelitian adalah negatif dan signifikan. Ini dapat terjadi kemungkinan karena, ketika nilai Produk Domestik Bruto (PDB) suatu negara semakin meningkat tiap tahunnya, hal ini mengindikasikan bahwa kesejahteraan masyarakat atau pendapatan yang diperoleh masyarakat juga semakin meningkat.¹⁷⁴

Jika kesejahteraan masyarakat meningkat, ini akan mendorong masyarakat untuk berperilaku lebih konsumtif terhadap suatu komoditas. Perilaku masyarakat yang cenderung menjadi lebih konsumtif ini, jika tidak diimbangi dengan kenaikan jumlah barang yang diproduksi oleh perusahaan-perusahaan terkait, maka akan berdampak pada naiknya harga-harga secara umum.¹⁷⁵ Naiknya harga-harga secara umum ini, akan mengakibatkan timbulnya inflasi. Inflasi yang

¹⁷³Made Satria Wiradharma dan Luh Komang Sudjarni, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga...", hlm. 3396

¹⁷⁴Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi...*, hlm. 242

¹⁷⁵Muhammad Yusron Sholikhin dan Hendry Cahyono, "Pengaruh Kebijakan Moneter terhadap Inflasi dan Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia", *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, Vol. 4, No. 3, 2016, hlm. 2

disebabkan *demand pull inflation* kemudian pada gilirannya akan berdampak pada bertambahnya permintaan pada faktor-faktor produksi.

Peningkatan permintaan pada faktor-faktor produksi ini akan mengakibatkan timbulnya *cost push inflation*, dan hal tersebut akan berdampak pada harga komoditas yang diproduksi oleh perusahaan akan mengalami kenaikan, dan di sisi lain jumlah komoditas yang diproduksi mengalami penurunan. Hal itu kemudian pada gilirannya akan menyebabkan laba yang didapat oleh perusahaan menurun. Jika laba yang dihasilkan oleh perusahaan menurun, maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut juga mengalami penurunan.

Penurunan kinerja perusahaan ini merupakan berita buruk bagi investor, yang kemudian akan berakibat pada turunnya minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan itu. Ketika terjadi penurunan minat investor untuk menginvestasikan modalnya terhadap saham perusahaan tersebut, maka hal ini akan berdampak pada turunnya harga saham perusahaan. Turunnya harga saham perusahaan ini pada akhirnya akan berdampak pada *return* saham perusahaan.¹⁷⁶ Jadi, dapat disimpulkan bahwa Produk Domestik Bruto mampu mempengaruhi *return* saham syariah yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

B. Pengaruh Pengangguran terhadap *Return* Saham Syariah

Pengangguran adalah orang yang tidak memiliki pekerjaan, dan sedang aktif mencari pekerjaan pada usia kerja, atau bisa dikatakan angkatan kerja yang tidak

¹⁷⁶Livia Halim, "Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Return* Saham...", hlm. 110

bekerja atau angkatan kerja yang bekerja tetapi tidak optimal.¹⁷⁷ Sebenarnya, pengangguran dapat terjadi karena adanya kesenjangan antara ketersediaan lapangan kerja lebih sedikit daripada jumlah tenaga kerja yang ada. Pengangguran pada dasarnya tidak bisa dihilangkan sepenuhnya, karena bagaimanapun baik dan hebatnya kemampuan suatu bangsa dalam menangani perekonomiannya tetap saja pengangguran itu ada.¹⁷⁸

Dilihat dari hasil pengujian data yang telah dilakukan peneliti, dapat diketahui bahwa variabel pengangguran memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa semakin meningkatnya atau tingginya jumlah pengangguran di Indonesia, maka hal tersebut akan berdampak pada *return* saham syariah yang semakin menurun. Begitu pula sebaliknya, ketika jumlah pengangguran di Indonesia mengalami penurunan, maka akan berdampak pada *return* saham syariah yang semakin meningkat.

Terujinya variabel pengangguran memiliki pengaruh terhadap return saham syariah dapat dibuktikan dari hasil pengamatan yang dilakukan peneliti selama periode pengamatan. Berdasarkan data-data selama periode pengamatan terlihat bahwa selama lima tahun tersebut tiap tahunnya pengangguran di Indonesia terus mengalami fluktuasi, dan begitu pula return saham syariah juga ikut terus berfluktuatif tiap tahunnya. Ini berarti bahwa naik turunnya pengangguran mampu untuk mempengaruhi naik turunnya return saham syariah.

¹⁷⁷ Amiruddin Idris, *Ekonomi Publik*,..., hlm. 120

¹⁷⁸ Iskandar Putong, *Ekonomi Makro: Pengantar untuk Dasar-Dasar*..., hlm. 5

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gonzalo¹⁷⁹, Zhu¹⁸⁰, dan Ozlen¹⁸¹, yang menyatakan bahwa pengangguran memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Berikut pemaparan beberapa teori terkait pengangguran memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Ketika jumlah pengangguran dalam suatu negara mengalami kenaikan yang cukup signifikan, maka hal tersebut akan memicu pemerintah untuk mengatasi masalah tersebut lewat kebijakan moneter negara, yaitu dengan menurunkan tingkat suku bunga.¹⁸²

Dengan adanya penurunan tingkat suku bunga sebagai akibat dari kebijakan moneter negara, maka hal tersebut akan dapat mempengaruhi harga saham syariah. Ketika tingkat suku bunga mengalami penurunan, harga barang-barang yang diperlukan dalam proses produksi akan cenderung mengalami penurunan, sehingga akan berpengaruh turunnya harga produk perusahaan yang kemudian pada gilirannya akan meningkatkan permintaan akan produk tersebut oleh masyarakat, sebagai akibat dari penurunan harga komoditas tersebut..

Jika volume penjualan perusahaan meningkat, maka laba yang diperoleh perusahaan pun juga ikut meningkat, dan peristiwa ini akan berdampak pada harga saham akan cenderung naik, karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Jika harga saham naik, maka hal tersebut akan berdampak

¹⁷⁹J. Gonzalo dan Abderrahim Taamouti, "The Reaction of Stock Market Returns to Unemployment",..., hlm. 4

¹⁸⁰Bing Zhu, "The Effects of Macroeconomic Factors on Stock Return of Energy Sector in Shanghai Stock Market",..., hlm. 4

¹⁸¹Serife Ozlen, "Effects of Domestic Macroeconomic Determinants on Stock Returns: A Sector Level Analysis",..., hlm. 1555

¹⁸²J. Gonzalo dan Abderrahim Taamouti, "The Reaction of Stock Market Returns to Unemployment",..., hlm. 4

pada *return* saham perusahaan yang juga ikut meningkat.¹⁸³ Pemaparan tersebut adalah beberapa teori yang membangun peneliti untuk melakukan penelitian ini. Tetapi berdasarkan uji statistik, antara teori yang membangun dengan hasil akhir uji statistik penelitian ini bertentangan.

Berdasarkan teori yang membangun penelitian ini, pengangguran memiliki dampak yang positif terhadap *return* saham, sedangkan hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pengangguran memiliki dampak yang negatif terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi mungkin dikarenakan pengangguran mengurangi pendapatan masyarakat, dan ini akan mengurangi tingkat kemakmuran yang mereka capai. Atau dapat dikatakan, semakin tinggi angka pengangguran di suatu negara, maka itu mengindikasikan bahwa tingkat pendapatan masyarakatnya rendah.

Ketiadaan pendapatan atau penurunan pendapatan ini akan menyebabkan para pengangguran harus mengurangi pengeluaran konsumsinya¹⁸⁴ dan kemampuan masyarakat dalam berinvestasi juga ikut menurun, khususnya investasi pada saham perusahaan juga akan mengalami penurunan. Jika secara bertahap masyarakat yang berinvestasi pada saham perusahaan menurun, maka hal ini akan menyebabkan harga-harga saham perusahaan turun dan kemudian

¹⁸³Umi Mardiyati dan Ayi Rosalina, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga,...", hlm. 4

¹⁸⁴Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*,..., hlm. 14

pada akhirnya hal tersebut akan mempengaruhi *return* saham perusahaan, berupa penurunan *return* saham perusahaan.¹⁸⁵

C. Pengaruh Produk Domestik Bruto dan Pengangguran terhadap *Return* Saham Syariah

Dari hasil pengujian kedua variabel independen yaitu Produk Domestik Bruto (PDB) dan pengangguran menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut secara bersama-sama memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham syariah yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES). Jadi, jika Produk Domestik Bruto (PDB) dan pengangguran memberikan pengaruh positif, hal ini akan diikuti pengaruh yang positif pula dari *return* saham syariah yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES). Ini berarti, semakin tinggi nilai Produk Domestik Bruto (PDB) dan pengangguran maka *return* saham syariah yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) juga akan meningkat, dan begitu pula sebaliknya.

Dalam berinvestasi, investor haruslah hati-hati dalam mengambil suatu keputusan agar kemungkinan risiko yang terjadi dapat diminimalisir. Oleh karena itu, tentunya investor harus memiliki beberapa informasi yang dapat membantu dalam pengambilan keputusannya. Informasi-informasi tersebut bukan hanya informasi terkait kondisi perusahaan saja, tetapi juga informasi terkait kondisi makroekonomi pada suatu negara. Jadi, dalam proses pengambilan keputusan investor tidak hanya berpaku pada informasi kondisi perusahaan terkait saja, tetapi juga informasi terkait makroekonomi.

¹⁸⁵Dodi Arif, "Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang yang Beredar, Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 19, No. 3, 2014, hlm. 69

Ini dikarenakan kondisi makroekonomi suatu negara secara keseluruhan akan dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat, pengusaha, investor, dan kinerja perusahaan. Perubahan kinerja perusahaan bisa mempengaruhi aliran kas yang akan diperoleh di masa datang yang dipengaruhi kondisi makroekonomi. Dengan demikian, jelaslah ketika seorang investor ingin memprediksi aliran kas yang akan diperoleh di masa datang dari suatu perusahaan, maka mau tidak mau investor juga harus mempertimbangkan kondisi makroekonomi negara, yaitu seperti pertumbuhan Produk Domestik Bruto, inflasi, dan pengangguran.¹⁸⁶

Kegiatan atau kebijakan yang dapat memperkuat perekonomian negara merupakan suatu hal yang dapat mendorong kinerja perusahaan, yang kemudian akan ikut mendorong peningkatan harga saham perusahaan. Dengan naiknya Produk Domestik Bruto maka akan berdampak terhadap daya beli masyarakat yang akan ikut meningkat sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik, maka akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut dan selanjutnya akan berimbas pada harga saham syariah dari perusahaan yang bersangkutan mengalami kenaikan serta dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan.¹⁸⁷

Dan secara bersamaan jika jumlah pengangguran naik, maka hal tersebut akan memicu pemerintah untuk mengatasi masalah tersebut lewat kebijakan moneter negara, yaitu dengan menurunkan tingkat suku bunga.¹⁸⁸ Dengan adanya penurunan tingkat suku bunga sebagai akibat dari kebijakan moneter negara,

¹⁸⁶Livia Halim, "Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Return* Saham...", hlm. 108

¹⁸⁷Made Satria Wiradharma dan Luh Komang Sudjarni, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga...", hlm. 3396

¹⁸⁸J. Gonzalo dan Abderrahim Taamouti, "The Reaction of Stock Market Returns to Unemployment",..., hlm. 4

maka hal tersebut akan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan terkait, dan pada gilirannya juga akan berdampak pada harga saham syariah. Jika harga saham naik, maka hal tersebut akan berdampak pada *return* saham perusahaan yang juga ikut meningkat.¹⁸⁹ Berdasarkan dari hasil penelitian, variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi *return* saham syariah adalah variabel Produk Domestik Bruto (PDB).

¹⁸⁹Umi Mardiyati dan Ayi Rosalina, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga,..., hlm. 4