

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi COVID-19 memiliki dampak di berbagai sektor bisnis dan industri. Perbankan menjadi sebuah industri yang diperhatikan pemerintah untuk menjawab tantangan ekonomi ditengah pandemi Covid-19 (Taswan, 2012). Permasalahan yang muncul di sektor perbankan akibat dari adanya pandemi yakni debitur, UMKM susah untuk memenuhi kewajibannya sehingga berdampak pada kinerja dari perbankan itu sendiri. Sektor bank memegang peranan utama dalam perekonomian secara luas di dunia. Lembaga keuangan dalam konteks ekonomi mempunyai peran krusial dalam menjalankan pemutaran tabungan untuk investasi secara produktif dan memfasilitasi aliran modal lintas sektor, sehingga mendorong pertumbuhan investasi dan meningkatkan produktivitas. Pandemi yang berlangsung di dunia memberikan dampak secara langsung bagi sektor perbankan. Dampak kesatu adalah BI Rates yang rendah, akibat dampak signifikan dari pandemi COVID-19, yang kemudian dapat mengurangi keuntungan bank. Dampak kedua akibat COVID-19 melanda di seluruh negara, maka perbankan menjadi beralih ke pendapatan berbasis komisi dari pembayaran dan bisnis teknologi (Diana et al., 2021). Kondisi ini sangat mempengaruhi kinerja harga saham perbankan.



Gambar 1.1 **Kinerja Harga Saham Perbankan Pada Saat Sebelum, Setelah Covid-19**

Munculnya pandemi Covid-19 di seluruh negara pada mulanya tidak mempengaruhi pasar saham, tetapi karena banyaknya korban dikonfirmasi, pasar saham bereaksi negatif. (Saraswati, 2019). Pernyataan ini didukung oleh data kinerja indeks harga saham.



Gambar 1.2 Perkembangan Kinerja Harga Saham Gabungan di BEI

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa harga saham perbankan cenderung memiliki tren yang menurun pasca pengumuman pandemi Covid-19. Semenjak pemerintah mengklasifikasikan COVID-19 sebagai pandemi terdapat beberapa kebijakan yang telah ditetapkan, seperti menerapkan *physical distancing*, menjaga kebersihan, dan penggunaan masker yang sangat dianjurkan untuk memperlambat penyebaran COVID-19. Selain itu terdapat pula kebijakan terkait masalah investasi, yang perlu diubah dan dilonggarkan untuk menciptakan new normal, sehingga diperlukan penyesuaian yang mengharuskan investor menata kembali portofolionya. Investor dengan portofolio investasi yang komprehensif dan terdiversifikasi, sangat berhati-hati karena pasar saham global rata-rata jatuh serta Indeks Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia (IHSG) di lingkungan keuangan selama pandemi COVID-19.

Tren harga saham di *capital market* adalah kriteria utama untuk mengkaji perilaku investor. Ketika investor mengambil keputusan untuk berdagang di capital market, dia biasanya membuat keputusan berdasarkan sejumlah besar informasi yang tersedia. Banyak factor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal salah satunya yaitu factor makroekonomi. (Revualu, 2015). Studi ini mempelajari hal apa saja yang mempengaruhi kinerja dari pasar modal khususnya yang dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi.

Pertumbuhan dari ekonomi bisa dikatakan ketika produk dalam negeri bruto suatu negara mengalami peningkatan (Haytami & Widodo, 2021). Pertumbuhan tersebut mengacu pada peningkatan standar hidup material suatu bangsa dari waktu ke waktu sebagai pendapatan meningkat, memungkinkan untuk mengkonsumsi lebih banyak jenis barang dan jasa daripada sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi, di sisi lain, dapat diartikan dalam arti yang paling sederhana sebagai peningkatan produksi atau peningkatan pendapatan nasional total selama periode waktu, katakanlah satu tahun. (Safaruddin et al., 2019). Pertumbuhan ekonomi mengacu pada peningkatan standar hidup material suatu bangsa dari waktu ke waktu sebagai pendapatan meningkat, memungkinkan untuk mengkonsumsi lebih banyak jenis barang dan jasa daripada sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi, di sisi lain, dapat diartikan dalam arti yang paling sederhana sebagai peningkatan produksi atau peningkatan pendapatan nasional total selama periode waktu, katakanlah satu tahun (Safaruddin et al., 2019). Penelitian serupa oleh Safaruddin et al., (2019) menyatakan pertumbuhan ekonomi dapat mempengaruhi aktivitas investasi investor khususnya di pasar modal, pertumbuhan ekonomi dapat memberikan dampak positif yang secara signifikan pada harga dari saham suatu perusahaan. Haytami & Widodo (2021) menjabarkan yakni pertumbuhan dari ekonomi tidak memiliki pengaruh dan dampak pada kinerja harga saham gabungan. Hal tersebut terjadi karena pertumbuhan ekonomi yakni peningkatan pendapatan nasional atau peningkatan produk dalam negeri riil akibat peningkatan produksi barang maupun jasa guna meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Tetapi,

meningkatnya kekayaan dan juga kesejahteraan masyarakat Indonesia tidak serta merta menyebabkan peningkatan kemauan mereka untuk berinvestasi di saham. Hal ini karena kontribusi terhadap PDB terkait dengan banyak faktor, tidak hanya konsumsi masyarakat, tetapi juga impor dan ekspor, pengeluaran pemerintah, dan investasi seperti kewirausahaan. Dalam hal ini, peningkatan dari ekonomi Indonesia terjadi percepatan, sentimen positif dari pengumuman tingkat pertumbuhan ekonomi belum berdampak pada IHSG, namun hal ini menandakan bahwa pelaku pasar masih optimis dengan perkembangan pasar saham di wilayah lain. karena Anda sedang mempertimbangkan Atau orang bahkan mungkin lebih memilih opsi investasi di luar pasar modal dan bursa saham.

Faktor kedua yang mempengaruhi kinerja pasar saham adalah faktor kapitalisasi pasar. Adapun yang dimaksud dengan kapitalisasi dari pasar yaitu adanya hasil kali jumlah dari saham yang ada dipasar atau beredar dengan produk dari harga saham. Hal ini mewakili kepemilikan *total share* dari investor serta diperjualbelikan di bursa saham. Kapitalisasi pasar yang semakin tinggi, maka semakin besar perdagangan investor di *capital market*, semakin tinggi pengembalian pasar yang dihasilkan, dan kinerja pasar saham syariah akan semakin baik.

Penelitian ini dilakukan pada perbankan syariah. Ada tiga indeks kapitalisasi pasar modal yang mengukur kinerja ekuitas Syariah, diikuti oleh Reksa Dana Syariah dan SBSN. *Capital market* yang hadir di Indonesia menjadi sebuah tempat yang tepat untuk masyarakat awam belajar investasi. Saham, obligasi dan reksa dana sebagai sarana investasi di *capital market*, saat ini menunjukkan kemajuan yang terbukti dengan masuknya pihak yang memberikan penawaran secara umum di Bursa Efek Indonesia. Hal ini bisa berkembang melalui dukungan lembaga jasa keuangan pada industri pasar modal. Dukungan tersebut bertujuan untuk memberi sebuah peluang untuk masyarakat yang menginginkan investasi dana sesuai prinsip Syariah yang mengutamakan kepercayaan dan ketenangan dalam perdagangan halal.

Faktor ketiga yang mempengaruhi suku bunga perbankan Indonesia. Penargetan BI Rate adalah instrumen untuk iklim investasi dan kebijakan moneter, karena BI Rate merupakan indikator ekonomi yang berfungsi sebagai penghubung antara sektor keuangan dan riil. Pengertian suku bunga yakni nilai dari digunakannya dana dari investasi yang diperoleh investor dan menjadi ukuran *capital cost* yang wajib perusahaan keluarkan untuk memanfaatkan uang dari investor. Harga saham mempunyai dampak dan juga hubungan yang negatif dengan suku bunga. Ketika *bank interest rates* bertambah, maka menyebabkan penurunan harga saham, dan ketika *bank interest rates* berkurang, dapat menaikkan harga saham. Semakin tinggi *bank interest rates*, semakin banyak investor mengalihkan investasi mereka ke bank, obligasi, atau investasi obligasi. Ketika investor menjual saham untuk mengurangi kepemilikannya, penawaran saham di BEI meningkat, yang pada gilirannya menyebabkan harga saham tersebut turun (Andriyani & Armereo, 2016). Kebijakan penetapan suku bunga acuan dipandang sebagai isu utama yang bisa mendorong lembaga keuangan. Perubahan suku bunga acuan menjadi pertimbangan baik manajemen sebagai pemangku kepentingan bisnis maupun investor yang berharap dapat berkinerja melalui kinerja keuangan yang baik (Adnanhasan *et al.*, 2020). Penelitian Wulandari *et al.*, (2019) memperoleh hasil yakni perubahan suku bunga (SBI) tidak searah dengan perkembangan pasar modal syariah Indonesia yang menunjukkan ada pengaruh negatif. Kondisi yang kurang menguntungkan bagi investor adalah probabilitas perusahaan menurun, yang berpengaruh turunnya harga saham dari sebuah perusahaan. Bagi investor, hal ini bisa menjadi pertimbangan jika berinvestasi untuk menuntut saham syariah atau jika penawaran saham syariah lebih besar dari permintaan saham syariah. Hasil berbeda diperoleh dalam penelitian (Revualu, 2015) yang menemukan hasil bahwa *bank interest rates* tidak memiliki pengaruh signifikan pada kinerja saham.

Faktor keempat adalah inflasi. Inflasi adalah kenaikan harga komoditas yang berkelanjutan (Mishkin, 2007). Inflasi bisa berdampak positif maupun negatif pada

perekonomian, sesuai kondisi pada apakah inflasi tinggi atau rendah. Fluktuasi inflasi yang terjadi di Indonesia tak bisa dipungkiri bisa berpengaruh pada pertumbuhan investasi di *Indonesian market capital* dan juga kinerja pasar saham syariah. Inflasi berdampak negatif dan juga secara signifikan pada statistik JII (Prima et al., 2012), serta penjelasan dari Nor Isniani dan Nunung mengatakan bahwa adanya inflasi memiliki dampak negative dan juga signifikan pada risiko dari investasi (Ghonyah, 2016). Penelitian serupa oleh Untono (2015) juga memperoleh hasil Inflasi dapat memiliki dampak negatif signifikan pada kinerja indeks pada saham komposit. Inflasi yang tinggi memiliki kaitan dengan tingginya permintaan produk yang melebihi produksi dan penawarannya dan terjadi naiknya harga. Penelitian dari Gadang Gagas dkk mengatakan inflasi memiliki dampak positif signifikan pada harga dari suatu saham (Rakasetya & AR, 2013). Hasil berbeda diperoleh dalam penelitian (Wulandari et al., 2019) menjabarkan yakni tidak berdampak inflasi secara signifikan pada kinerja harga saham. (Megawati & Salim, 2019) menyatakan (IHSG) tidak dipengaruhi oleh inflasi.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang tidak konsisten, diperlukan variabel moderator yang memberikan pengaruh besar dan memperkecil pengaruh pada hubungan antara variabel. Volatilitas harga saham digunakan sebagai moderator. Volatilitas yakni salah satu perhatian utama manajer bursa, investor, dan para pemangku kepentingan. Volatilitas adalah ukuran statistik perubahan untuk menunjukkan adanya perbedaan harga diperiode tertentu (Mukmin & Firmansyah, 2015). Keuntungan yang besar dengan waktu cukup singkat bisa didapat dari pasar dengan volatilitas tinggi. Pada saat yang sama, saham dengan volatilitas rendah berarti pergerakan harga yang kecil. Biasanya, ketika volatilitas kecil, para pemain saham tidak dapat menghasilkan keuntungan dan menahan saham untuk jangka yang cukup lama untuk mendapatkan keuntungan modal. Saham-saham seperti itu adalah saham-saham dengan risiko tinggi dan pengembalian tinggi. Volatilitas ini mendorong kinerja pasar saham (Sitanggung & Hidayat, 2015).

Faktor mikro dan juga makro dapat memengaruhi tinggi dan juga rendahnya volatilitas harga saham (Schwert, 1989). Penjelasan mengenai factor makro yakni factor yang seluruhnya memengaruhi ekonomi. Penjelasan terkait factor mikro yaitu dampak dari beberapa factor pada usaha, misalnya pengendalian bahan baku, ketersediaan dan harga yang berubah-ubah, produktivitas dari tenaga pekerja, dan factor lain yang berdampak pada perkembangan keuntungan usaha. Beberapa factor ini tentu saja menyebabkan fluktuasi harga saham (Schwert, 1989).

Dari latar belakang yang dijelaskan diatas, peneliti mengambil judul yakni PENGARUH PERTUMBUHAN EKONOMI, KAPITALISASI PASAR, SUKU BUNGA BANK INDONESIA, INFLASI, DAN VOLATILITAS HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABLE MODERATING TERHADAP KINERJA PASAR SAHAM PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA.

1.2 Motivasi Penelitian

Ada beberapa motivasi untuk penelitian ini. Jadi, pertama-tama, penelitian harus dilakukan untuk menganalisis factor apa saja yang menjadi pengaruh kinerja pasar saham bank syariah yang terdapat di Indonesia, dikarenakan beberapa penelitian menunjukkan bahwa indeks saham syariah kurang berisiko daripada saham tradisional. indeks. Cummings (2000), Miniaoui et al (2015), Sensoy (2015)). Keinginan mengubah uang menjadi bentuk yang lebih berguna dan produktif menjadikan investasi berpengaruh dan berkaitan dengan kebutuhan manusia. Investasi yang aman menurut masyarakat yaitu pasar modal dengan risiko yang bisa diminimalisir dan diperhitungkan. Alternatif bagi perusahaan untuk meminjamkan uang ke public yaitu dengan masuk ke pasar modal guna menekan deficit anggaran perusahaan.

Investasi yang mudah dilakukan saat ini yaitu melalui investasi online. Prosesnya yang mudah dan sederhana memudahkan akses data kepemilikan.

Kedua, penelitian ini mengelaborasi pemahaman tentang Pertumbuhan ekonomi, Kapitalisasi Pasar, Suku bunga, Inflasi, Dan Volatilitas Harga Saham Sebagai Variable Moderating Terhadap Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah Di Indonesia. Dari pernyataan diatas akan diteliti lebih lanjut yaitu:

1. Studi ini dibangun di atas konsep Felicia, Oyakilome, dan Babajide, yang menyatakan bahwa indikator makroekonomi seperti suku bunga, aliran modal asing, nilai tukar, pertumbuhan PDB, inflasi, dan perdagangan memiliki efek jangka panjang pada kinerja Pasar Nigeria (Kapitalisasi Pasar) (Olokoyo et al., 2020). Dan penelitian ini mencoba menerapkan di Indonesia.
2. Penelitian menggunakan kinerja pasar modal bank syariah yang terdapat di Indonesia. Hal ini karena sebagian besar penelitian membahas kinerja pasar saham bank tradisional dan masih sangat sedikit penelitian yang membahas kinerja pasar saham bank syariah.
3. Penelitian ini menganalisis pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap peningkatan kinerja pasar saham bank syariah di Indonesia. Pertumbuhan ekonomi dapat mempengaruhi cara investor berinvestasi, terutama di pasar modal, sehingga mendorong kinerja harga saham perusahaan. (Safaruddin et al., 2019). Di sisi lain, melambatnya pertumbuhan ekonomi akibat krisis ekonomi akibat pandemi Covid-19 akan berdampak pada kinerja saham industri perseroan. Studi ini mengasumsikan bahwa pertumbuhan ekonomi akan memiliki dampak yang kuat terhadap kinerja baik saham tradisional maupun syariah.
4. Kajian ini menganalisis peran kapitalisasi pasar dalam upaya meningkatkan kinerja pasar saham bank syariah. Kapitalisasi pasar ekuitas memiliki pengaruh yang positif signifikan serta dominan pada jangka waktu yang pendek dan juga pada jangka waktu panjang sebagai dampak dari variabel makroekonomi pada IHSG BEI. (Hidayat et al., 2019).

Penelitian ini berasumsi bahwa Kapitalisasi Pasar sangat mempengaruhi kinerja saham baik konvensional maupun syariah.

5. Penelitian yang dilakukan berguna untuk menganalisis tingkat dari suku bunga. Temuan menunjukkan bahwa kebijakan penetapan suku bunga acuan dipandang sebagai isu utama yang bisa menjadi dampak pada sektor perbankan. Perubahan suku bunga acuan menjadi pertimbangan baik manajemen sebagai pemangku kepentingan bisnis maupun investor yang berharap dapat berkinerja melalui kinerja keuangan yang baik (Adnanhasan et al., 2020). Penelitian Wulandari et al., (2019) menemukan bahwa terdapat dampak negatif signifikan perubahan suku bunga (SBI) terhadap perubahan kinerja pasar modal syariah Indonesia. Bagi investor, hal ini bisa menjadi pertimbangan jika berinvestasi untuk menuntut saham syariah atau jika penawaran saham syariah lebih besar dari permintaan saham syariah.
6. Penelitian yang dilakukan melengkapi penelitian terdahulu dengan menambahkan Volatilitas Harga Saham sebagai variabel moderating untuk mempengaruhi Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah Di Indonesia.

1.3 Rumusan Masalah

Adapun pertanyaan dari peneliti berdasarkan penjelasan diatas adalah sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan ekonomi berdampak pada kinerja pasar saham Perbankan Syariah Yang Berada Di Indonesia?
2. Apakah kapitalisasi pasar berdampak pada kinerja pasar saham Perbankan Syariah Yang Berada Di Indonesia ?
3. Apakah suku bunga bank indonesia berdampak pada kinerja pasar Saham Perbankan Syariah Yang Berada di Indonesia?

4. Apakah inflasi berdampak pada kinerja pasar saham perbankan Syariah Yang Berada di Indonesia?
5. Apakah volatilitas harga saham memoderasi dampak pertumbuhan ekonomi Terhadap Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah Yang Berada di Indonesia?
6. Apakah volatilitas harga saham memoderasi dampak kapitalisasi pasar Pada Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah Yang Berada di Indonesia?
7. Apakah volatilitas harga saham memoderasi pengaruh suku bunga bank Indonesia Pada Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah Yang Berada di Indonesia?
8. Apakah volatilitas harga saham memoderasi pengaruh Inflasi Pada Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah yang ada di Indonesia?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini yaitu :

1. Untuk menganalisa dan menguji dampak Pertumbuhan ekonomi terhadap Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah Yang Berada Di Indonesia
2. Untuk menganalisa dan menguji dampak Kapitalisasi Pasar terhadap Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah yang terdapat di Di Indonesia
3. Untuk menganalisa dan menguji dampak Suku bunga bank Indonesia terhadap Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah Yang Berada Di Indonesia
4. Untuk menganalisa dan menguji dampak Inflasi terhadap Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah yang terdapat Di Indonesia
5. Untuk menganalisa dan menguji peran dari variabel volatilitas harga saham dalam memoderasi pengaruh pertumbuhan ekonomi Terhadap Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah Yang Berada di Indonesia.

6. Untuk menganalisa dan menguji peran dari variabel volatilitas harga saham dalam memoderasi pengaruh kapitalisasi pasar Terhadap Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah yang terdapat di Indonesia.
7. Untuk menganalisa dan menguji peran dari variabel volatilitas harga saham dalam memoderasi pengaruh suku bunga bank Indonesia Pada Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah Yang Berada di Indonesia.
8. Untuk menguji dan menganalisis peran dari variabel volatilitas harga saham dalam memoderasi pengaruh Inflasi Pada Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah yang terdapat di Indonesia.

1.5 Kontribusi Penelitian

1.5.1 Kontribusi Teori

Memberikan bukti secara empiris tentang berbagai faktor yang menjadi dampak dan pengaruh Kinerja Pasar Saham Perbankan Syariah Di Indonesia menjadi kontribusi teori dalam penelitian yang dilakukan.

1.5.2 Kontribusi Praktik

Hasil penelitian yang dilakukan menjadikan pertimbangan bagi Perbankan Syariah dalam meningkatkan kinerja pasar sahamnya menjadi kontribusi praktik pada penelitian ini. Upaya sinergi antara Pertumbuhan ekonomi, Kapitalisasi Pasar, Suku bunga bank Indonesia, Inflasi, Volatilitas Harga Saham perlu diperhatikan guna meningkatkan kinerja pada jarak waktu yang dekat dan juga waktu yang panjang.

Memberikan pemahaman pada Perbankan Syariah tentang peran dari banyak faktor dalam meningkatkan Kinerja Pasar Sahamnya, dimana kinerja tersebut merupakan hasil dari prestasi Keseluruhan Perbankan Syariah.

1.5.3 Kontribusi Kebijakan

Masukan bagi pembuat kebijakan khususnya pemerintah dalam menentukan suatu formula kebijakan yang baik dan mampu meningkatkan kinerja pasar saham perbankan syariah, khususnya terka

