

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal menjadi tempat investasi bagi masyarakat dan dimana kemajuan dari bursa efek suatu negara telah berubah menjadi salah satu standar kemajuan perekonomian negara tersebut (**Loresya & Yunita, 2019:2446**). Bursa saham memainkan peran krusial dalam kemajuan ekonomi suatu negara karena menjadi salah satu opsi bagi perusahaan untuk mendapatkan dana, yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kesejahteraan umum.

Pasar saham di negara Indonesia, pada saat ini sedang mengalami kenaikan jumlah partisipan pasar saham dari tahun 2018-2021 mengalami pertumbuhan yang mengagumkan. Peningkatan yang signifikan terjadi pada tahun 2018 hingga 2019, di mana pertumbuhan jumlah pelaku pasar meningkat sebesar 53,41%. Pada tahun 2020, angka tersebut terus meningkat menjadi 56,21%. Puncaknya terjadi pada tahun 2021, dengan peningkatan jumlah pelaku pasar mencapai 65,73%. Informasi ini membuktikan bahwa kesadaran masyarakat mengenai pentingnya berinvestasi semakin meningkat. Selain memberikan keuntungan bagi para investor, peningkatan ini juga diharapkan dapat berdampak positif pada perekonomian Indonesia.

Semakin bertambah jumlah penduduk Indonesia yang memilih untuk melaksanakan investasi terutama pada saham. Karena kemungkinan keuntungan yang lebih besar, sehingga saham menjadi opsi utama bagi para investor. Namun sebelum membeli saham, seorang investor harus mencari informasi terlebih dahulu tentang potensi keuntungan dan risiko yang mungkin akan dihadapi di waktu mendatang. Akibatnya, investor

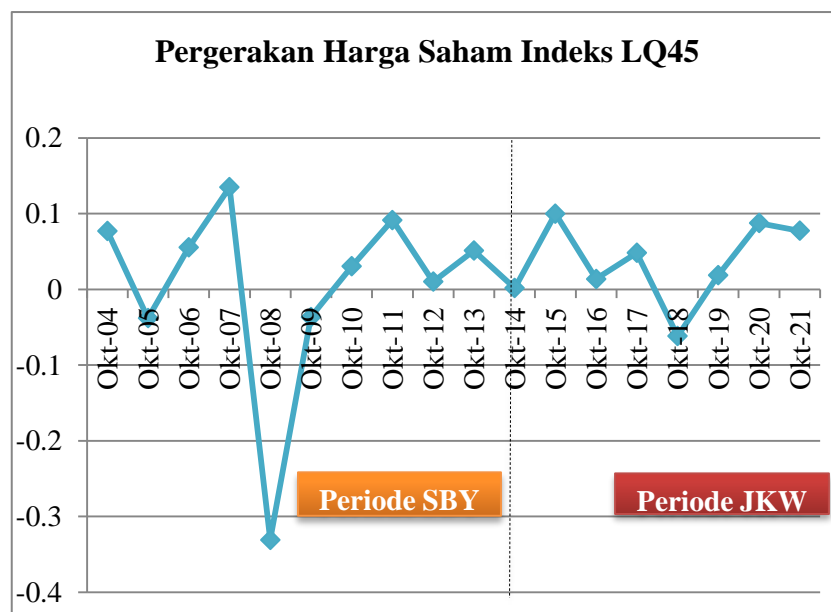
perlu mempertimbangkan berbagai pendekatan melalui penggunaan teori Penentuan Harga Arbitrase (APT).

Ada beberapa ahli yang melakukan penelitian tentang APT dengan memanfaatkan berbagai elemen makro. Namun, tidak ada ketentuan khusus mengenai faktor makro mana yang dapat memengaruhi imbal hasil (*Return*) saham. Sehingga membuat peneliti tertarik untuk melanjutkan dan melakukan pengembangan pada penelitian Siti Riyyan Lisaumi (2020) yang mempelajari tentang “perbandingan pengaruh faktor makro terhadap *Return* saham LQ45 pada periode kepemimpinan Susilo Bambang Yudhoyono dan Joko Widodo”. Tetapi adanya modifikasi yang dilakukan pada penelitian ini mencakup penerapan 7 variabel makro dan menguji keakuratan model APT dengan menggunakan *Mean Absolute Deviation* (MAD).

Principal Component Analysis (PCA) digunakan untuk melakukan seleksi pada faktor makro. Studi yang dijalankan oleh (Akbar Pasuma et al., 2023:36) menggunakan PCA dari 41 variabel yang dianalisis lalu jumlahnya telah dikurangi menjadi 40 variabel. Dari PCA, terdapat enam variabel baru yang mencakup Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian dan Sumberdaya Saing, dengan tingkat variasi yang dapat dijelaskan mencapai 80,72%. Namun, setelah dilakukan perhitungan ulang, ternyata Inflasi harus dimasukkan meskipun nilainya dominan. Maka dari itu, penelitian ini memiliki kebaruan dengan penambahan faktor Inflasi.

Penelitian ini akan mempelajari saham dalam Indeks LQ45. Hal ini disebabkan oleh kualitas saham-saham dari segi likuiditas, kapasitas pasar, dan fundamental yang kuat. Dengan demikian, saham-saham ini memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan yang konsisten baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, Indeks LQ45 sering digunakan oleh investor untuk memilih saham untuk berinvestasi di bursa.

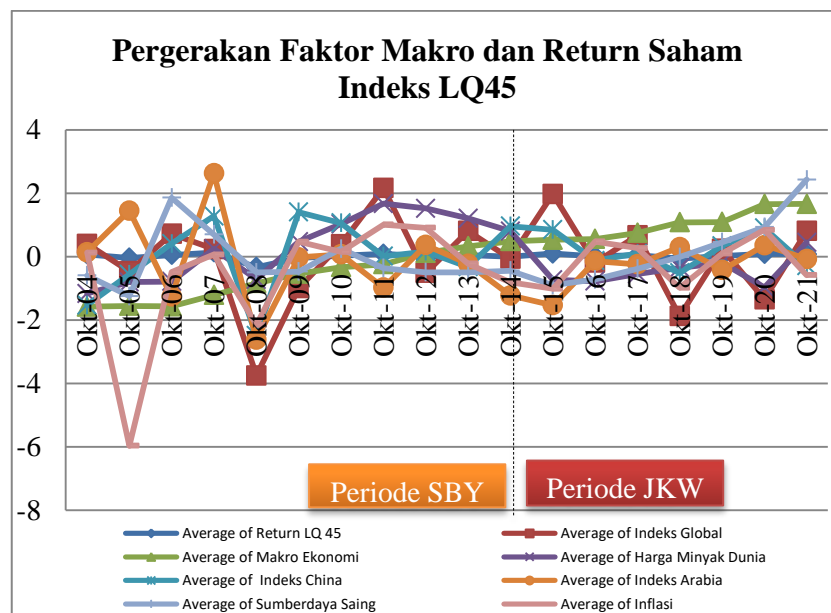
Penelitian ini memilih masa kepemimpinan yaitu SBY dan JKW. Hal ini dilakukan karena keduanya menjabat selama dua selama masa, dimana SBY dari Oktober 2004-Oktober 2014, sedangkan JKW dari Oktober 2014-Oktober 2021. Selain itu, terjadi krisis ekonomi di masing-masing kepemimpinan, yang berdampak pada pergerakan harga saham LQ45. Situasi pergerakan harga saham LQ45 selama pemerintahan SBY dan JKW adalah sebagai berikut.



Gambar 1.1 Pergerakan Harga Saham Indeks LQ45

Selama kepemimpinan SBY dan JKW dari Oktober 2004 hingga Oktober 2021, Gambar ini menunjukkan pergerakan harga saham LQ45. Pergerakan harga saham sangat berubah selama masa kepemimpinan SBY. Pada tahun 2007, penurunan BI Rate dan peningkatan pasar regional menyebabkan kenaikan harga yang signifikan. Namun, karena kebijakan pemerintah dan krisis global pada tahun 2008, terjadi penurunan yang signifikan dalam harga saham. Pada masa kepemimpinan JKW, pergerakan harga saham tidak terlalu berubah, mengalami kenaikan yang tinggi pada tahun 2015 dan penurunan pada tahun 2018 sebagai konsekuensi dari kenaikan suku bunga yang dilakukan oleh Federal Reserve yang diikuti oleh Bank Indonesia (BI).

Nilai saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh perubahan kondisi ekonomi selama masa kepemimpinan SBY dan JKW. Kondisi ekonomi sangat mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga harga saham menjadi indikator perubahan harga. Harga saham juga menjadi patokan kesuksesan perusahaan dan sarana bagi investor untuk melihat keuntungan yang akan mereka peroleh di masa mendatang.



Gambar 1.2 Pergerakan *Return* Saham Indeks LQ45 dengan 7 Faktor Makro

Menurut gambar di atas, tujuh faktor makro : Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian, Sumberdaya Saing, Inflasi mempengaruhi pergerakan *Return* saham Indeks LQ45. Pergerakan *Return* saham Indeks LQ45 sangat tidak stabil dari Oktober 2004 hingga Oktober 2021. Ketidakstabilan ekonomi menyebabkan kenaikan dan penurunan *Return* saham ini.

Indeks Global digunakan sebagai tolak ukur untuk memantau pergerakan harga saham karena Indeks saham global mencerminkan kondisi perekonomian global, sehingga selalu dapat mempengaruhi Indeks saham di negara lainnya. Jadi ketika Indeks Global naik, Indeks saham di negara lain juga cenderung naik dan menghasilkan *Return* saham yang

lebih tinggi. Sebaliknya, ketika Indeks Global turun, Indeks saham di negara lain juga ikut turun dan menghasilkan *Return* saham yang lebih rendah. Namun, dapat dilihat dari grafik di tahun 2020 meskipun Indeks Global mengalami penurunan sedangkan ditahun yang sama *Return* saham LQ45 justru mengalami peningkatan.

Makro Ekonomi harus diperhatikan karena dapat mencerminkan kondisi ekonomi secara keseluruhan. Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh Makro Ekonomi. Oleh karena itu, ketika Makro Ekonomi mengalami kenaikan dapat menyebabkan penurunan *Return* saham. Grafik di tahun 2015 dan 2020 menunjukkan bahwa Makro Ekonomi dan *Return* saham LQ45 sama-sama mengalami peningkatan.

Sumber energi utama dunia adalah minyak, karena itu, kenaikan Harga Minyak Global dapat berdampak pada harga saham. Jika Harga Minyak Global naik, biaya produksi perusahaan non-pertambangan meningkat, yang pada gilirannya akan mengakibatkan penurunan harga saham kongsi tersebut. Tetapi, saat Harga Minyak Global naik, *Return* saham LQ45 juga menunjukkan tren kenaikan seperti yang ditunjukkan pada tahun 2007 dan 2011.

China dan Indonesia sedang mengerjakan kerjasama yang berfokus pada pembangunan ekonomi masing-masing. Oleh karena itu, Indeks harga saham pasar modal Indonesia dapat meningkat atau menurun sesuai dengan perubahan Indeks China, tergantung pada keadaan pasar saham China. Tetapi grafik menunjukkan bahwa Indeks saham China mengalami penurunan pada tahun 2011 dan 2013, sementara *Return* saham LQ45 meningkat pada tahun yang sama.

Dengan meningkatnya Indeks Arabian, pasar modal Indonesia juga mengalami peningkatan berkat hubungan diplomatik dengan negara-negara Muslim terbesar. Melalui grafik tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2005, 2012, dan 2018 bahwa Indeks Arabian mengalami kenaikan, namun *Return* saham LQ45 mengalami menurun ditahun tersebut.

Sumberdaya Daya Saing menjadi faktor yang berpengaruh terhadap pasar modal dalam hal melindungi investor. Ketika perusahaan memiliki Sumberdaya Saing yang kuat, maka mereka dapat memperoleh keuntungan dari produksi, konsumen, citra baik dengan pelanggan, dan juga meningkatkan pendapatan. Dampaknya, harga saham perusahaan meningkat yang kemudian mengalami peningkatan juga pada *Return* saham. Namun, Sumberdaya daya saing menurun pada tahun 2011, 2013, 2015, dan 2017, tetapi *Return* saham Indeks LQ45 meningkat pada tahun-tahun tersebut. Ini menunjukkan bahwa *Return* saham Indeks LQ45 berbanding terbalik dengan sumberdaya daya saing.

Kenaikan harga yang disebabkan oleh Inflasi dapat berdampak buruk pada harga saham karena biaya perusahaan menjadi lebih tinggi. Jika kenaikan biaya melebihi keuntungan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Akan tetapi terdapat hubungan yang searah antara Inflasi dan *Return* saham LQ45 ditunjukkan dalam grafik pada tahun 2007, 2011, dan 2020, Inflasi meningkat diikuti oleh kenaikan *Return* saham LQ45. Sebaliknya, ketika Inflasi dan *Return* menurun

Dengan demikian, jelas bahwa teori yang ada tidak sejalan dengan pergerakan retrun saham LQ45 dengan tujuh faktor makro yang diuraikan di atas.

Menurut penelitian (**Riantani & Tambunan, 2013:532**) *Return* saham sangat dipengaruhi oleh Indeks global, seperti Indeks Dow Jones dan Hang Seng. Di sisi lain, menurut (**F. Wibowo et al., 2016:1**) IHSG sangat dipengaruhi oleh Indeks Dow Jones, tetapi Indeks Hang Seng tidak.

Penelitian Makro Ekonomi yang dilakukan oleh (**Desitania, 2021:112-113**) kurs rupiah berpengaruh negatif (-), tetapi suku bunga BI memberi pengaruh positif (+) pada *Return* saham. Sementara itu, penelitian (**Lilyana et al., 2022:127**) nilai BI dan kurs rupiah berdampak negatif (-) pada *Return* saham.

Menurut **(Iqbal & Masbar, 2019:67)** dampak negatif harga minyak global pada *Return* harga saham tidak signifikan. Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa harga minyak global memengaruhi *Return* saham secara positif signifikan **(Sumatrani Saragih et al., 2021:1)**.

Indeks China (Shanghai) memengaruhi pergerakan IHSG secara positif **(Agus Andiyasa et al., 2014:182)**. Sebaliknya, dampak negatif Indeks China (Shanghai) terhadap IHSG tidak signifikan **(Hidayat, 2016:46)**

Dari tahun 2015 hingga 2017, Indeks JII tidak mengalami pengaruh yang signifikan dari Indeks Arab (TASI) **(Anwar, Kustina, & Kaniawati, 2018:16)**. Penelitian lain menyatakan, Indeks Saham Syariah Indonesia sangat dipengaruhi oleh Indeks Arabian (TASI) **(Kustina & Rakhmat, 2020:20)**.

Indeks pertambangan IHSG terkena dampak negatif (-) oleh harga nikel/Sumberdaya Saing **(Prastyo & Setiartiti, 2018:13)**. Di sisi lain **(Rahmat Ramadhan, 2020:1)** menyatakan bahwa harga nikel/Sumberdaya Saing memengaruhi *Return* saham sektor pertambangan secara positif.

Inflasi memengaruhi *Return* saham secara negatif dan signifikan **(Desy Geriadi & Bagus Wiksuana, 2017:3435)**. Sedangkan **(Akbar, 2020:68)** menunjukkan bahwa Inflasi berdampak positif pada *Return* saham.

Berdasarkan fenomena serta reserch gap yang diuraikan di atas, penulis terdorong untuk melaksanakan penyelidikan tambahan. Penelitian ini akan menganalisis keakuratan tujuh faktor makro dalam memprediksi *Return* saham Indeks LQ45 dengan menggunakan model APT dan menghitung MAD pada Masa Kepemimpinan SBY dan JKW. Oleh karena itu, penulis tertarik dengan judul “ANALISIS PERBANDINGAN NILAI AKURASI MODEL PENETAPAN HARGA INDEKS LQ45”

1.2 Identifikasi Masalah

Dengan mempertimbangkan informasi sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa :

1. Pada tahun 2004-2021 harga saham Indeks LQ45 bergerak fluktuatif.
2. Pada tahun 2007, Harga saham Indeks LQ45 meningkat sebagai akibat dari peningkatan pasar regional dan penurunan BI Rate.
3. Pada tahun 2008, Kebijakan pemerintah dan krisis global menyebabkan penurunan harga saham Indeks LQ45.
4. Pada tahun 2008, mengalami krisis global yang menyebabkan *Return* saham LQ45 dan tujuh faktor makro menurun drastis.
5. Pada tahun 2018, *Return* saham Indeks LQ45 dan sejumlah faktor makro mengalami penurunan sebagai konsekuensi dari kenaikan suku bunga Federal Reserve yang diikuti oleh Bank Indonesia (BI).
6. Pada tahun 2020, mengalami ketidaksesuaian pergerakan antara Indeks Global dan *Return* saham Indeks LQ45 selama masa tahun 2004-2021.
7. Pada tahun 2015 dan 2020, mengalami kesesuaian pergerakan antara Makro Ekonomi dan *Return* saham Indeks LQ45 selama masa tahun 2004-2021.
8. Pada tahun 2007 dan 2011, mengalami kesesuaian pergerakan antara Harga Minyak Global dan *Return* saham Indeks LQ45 selama masa tahun 2004-2021.
9. Pada tahun 2011 dan 2013, mengalami ketidaksesuaian pergerakan antara Indeks China dan *Return* saham Indeks LQ45 selama masa tahun 2004-2021.
10. Pada tahun 2005, 2012, dan 2018, mengalami ketidaksesuaian pergerakan antara Indeks Arabian dan *Return* saham Indeks LQ45 selama masa tahun 2004-2021.

11. Pada tahun 2011, 2013, 2015, dan 2017, mengalami ketidaksesuaian pergerakan antara Sumberdaya Saing dan *Return* saham Indeks LQ45 selama masa tahun 2004-2021.
12. Pada tahun 2007, 2011, dan 2020, mengalami kesesuaian pergerakan antara Inflasi dan *Return* saham Indeks LQ45 selama masa tahun 2004-2021

1.3 Pembatasan Masalah

Setelah persoalan tersebut ditemukan, penelitian memiliki batasan masalah sebagai berikut :

1. Metode yang digunakan untuk mengevaluasi dampak faktor-faktor makro terhadap *Return* saham Indeks LQ45 adalah Teori Arbitrage Pricing (APT)
2. Menentukan keakuratan dengan menggunakan Mean Absolut Deviation (MAD)
3. Objek penelitian adalah saham LQ45 yang konsisten masuk dari Oktober 2004 hingga Oktober 2021.
4. PCA dapat menghasilkan tujuh faktor makro: Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian, Sumberdaya Saing, Inflasi.
5. Data yang dikumpulkan adalah bulanan, dan selama masa penelitian terdiri dari dua selama masa: selama masa kepemimpinan SBY (Oktober 2004–Oktober 2014) dan selama masa kepemimpinan JKW (Oktober 2014–Oktober 2021).

1.4 Perumusan Masalah

Rumusan masalahnya adalah sebagai berikut berdasarkan batasan masalah:

1. Bagaimana perkembangan *Return* saham LQ45 serta Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian, Sumberdaya Saing dan Inflasi pada masa kepemimpinan SBY dan JKW ?
2. Bagaimana pengaruh Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian, Sumberdaya Saing dan Inflasi terhadap *Return* saham LQ45 pada masa kepemimpinan SBY secara simultan maupun parsial ?
3. Bagaimana pengaruh Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian, Sumberdaya Saing dan Inflasi terhadap *Return* saham LQ45 pada masa kepemimpinan JKW secara simultan maupun parsial ?
4. Bagaimana perbedaan Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian, Sumberdaya Saing dan Inflasi terhadap *Return* saham LQ45 pada masa kepemimpinan SBY dan JKW ?
5. Bagaimana keakuratan model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) melalui perhitungan *Mean Absolut Deviation* (MAD) dari *Return* saham LQ45 serta Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian, Sumberdaya Saing dan Inflasi pada masa kepemimpinan SBY dan JKW ?

1.5 Maksud Dan Tujuan Penelitian

Setelah masalah diuraikan, tujuan dan maksud penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Untuk dapat mengidentifikasi, mendeskripsikan, dan menganalisis perkembangan *Return* saham LQ45 serta Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian,

Sumberdaya Saing dan Inflasi pada masa kepemimpinan SBY dan JKW.

2. Untuk dapat mengidentifikasi, mengukur, dan menganalisis pengaruh Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian, Sumberdaya Saing dan Inflasi terhadap *Return* saham LQ45 pada masa kepemimpinan SBY secara simultan maupun parsial.
3. Untuk dapat mengidentifikasi, mengukur, dan menganalisis pengaruh Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian, Sumberdaya Saing dan Inflasi terhadap *Return* saham LQ45 pada masa kepemimpinan JKW secara simultan maupun parsial.
4. Untuk dapat mengidentifikasi, mengukur, dan menganalisis perbedaan Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian, Sumberdaya Saing dan Inflasi terhadap *Return* saham LQ45 pada masa kepemimpinan SBY dan JKW.
5. Untuk dapat mengidentifikasi, mengukur, dan menganalisis keakuratan model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) melalui perhitungan *Mean Absolut Deviation* (MAD) dari *Return* saham LQ45 serta Indeks Global, Makro Ekonomi, Harga Minyak Global, Indeks China, Indeks Arabian, Sumberdaya Saing dan Inflasi pada masa kepemimpinan SBY dan JKW.

1.6 Kegunaan Penelitian

Hasil dan kesimpulan penelitian dapat masuk akal dan diharapkan dapat ditarik dari hasil dari penelitian ini, khususnya:

1. Sebagai kontribusi ideologis atau bahan referensi bagi emiten dalam Indeks LQ45 yang relevan, guna mengurangi risiko faktor makro terhadap kinerja kongsi.
2. Penulis berharap hasil penelitian ini akan membantu membantu investor (pemodal) dalam membuat keputusan investasi di saham LQ45.
3. Penulis berharap hasil penelitian ini dapat memberi pembaca lebih banyak pengetahuan dan melengkapi teori yang diajarkan di kelas.

1.7 Lokasi Dan Waktu Penelitian

1.7.1 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yaitu BEI serta informasi tentang perdagangan Indeks saham LQ45 diambil melalui situsweb BEI ; idx.co.id. Sementara itu, sumber data pendukung lainnya diperoleh dari situs web resmi seperti investing.com, sahamok.com, BPS, KEMENDAG, BI, Fred.stlouisfed, dan berbagai situs pendukung lainnya.

1.7.2 Waktu Penelitin

Tabel di bawah ini menunjukkan bahwa penelitian dilakukan selama enam bulan-dari Februari hingga Juli 2023.

Tabel 1.1
Waktu Penelitian

No	Keterangan	Bulan Penelitian					
		Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli
1	Pengajuan Judul						
2	Penyusunan BAB I						
3	Penyusunan BAB II						
4	Penyusunan BAB III						
5	Sidang UP						
6	Pengolahan Data						
7	Penyusunan BAB IV						
8	Penyusunan BAB V						
9	Sidang Akhir						