

BAB V

PEMBAHASAN

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh inflasi dan BI *rate* terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Dari penelitian yang telah dilakukan maka pengaruh variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut:

A. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel *coefficients* menunjukkan bahwa koefisien regresi inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan inflasi terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

Dari hasil uji T penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi T_{hitung} sebesar 0,972 dengan signifikan sebesar 0,338. Nilai signifikan dari variabel inflasi lebih besar dari taraf signifikan sebesar 0,05 ($0,338 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Sedangkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} yaitu $0,972 < 2,03452$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau H_1 ditolak artinya inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

Inflasi yang terjadi pada tahun 2015-2017 masih tergolong ringan yaitu kurang dari 10% pertahunnya. Sedangkan indeks harga saham setiap tahunnya mengalami kenaikan sehingga dapat mendorong perekonomian menjadi lebih baik. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) sebab seberapa besar kecilnya perubahan inflasi yang terjadi tidak akan berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

Tidak signifikasinya pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tersebut disebabkan karena inflasi yang terjadi relatif stabil, sehingga dapat mendorong perekonomian lebih baik. Terbukti rata-rata inflasi tahun 2015 sebesar 6,38%, tahun 2016 sebesar 3,53% dan tahun 2017 sebesar 3,81% dalam hal ini inflasi masih dikatakan dalam kondisi wajar. Sehingga para investor memilih investasi karena inflasi yang stabil tidak mempengaruhi perubahan harga saham, baik dalam hal penjualan atau pembelian saham.

Hasil penelitian ini berbeda dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang secara terus-menerus dalam jangka waktu tertentu.¹ Jika terjadi inflasi maka akan meningkatkan biaya produksi barang dan jasa sehingga dapat menyebabkan menurunnya profit yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Menurunnya profit akan berdampak pada penurunan deviden dan *return*. Hal tersebut akan menurunkan *expected return* sehingga dapat

¹<https://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/pengenalan/Contents/Default.aspx>, diakses 27 September 2018, Pukul 18.35 WIB.

menyebabkan penurunan permintaan akan saham suatu perusahaan. Penurunan permintaan akan saham menyebabkan penurunan harga saham dan berdampak pada penurunan indeks harga saham.

Secara teori, menurut Samsul, tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang tinggi dapat menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban. Dalam kondisi ketika laju inflasi di Indonesia tinggi, akan membuat harga produk dalam negeri menjadi semakin mahal dan daya beli akan menurun. Hal tersebut akan menyebabkan peningkatan jumlah uang beredar. Sehingga kondisi ini membuat investor untuk cenderung mengalihkan dana yang dimiliki ke alternatif investasi lain yang lebih menguntungkan, misalnya deposito atau surat berharga pemerintah, dengan demikian akan terjadi peningkatan aksi jual dan minimnya permintaan saham maka akan menurunkan harga saham dan sebaliknya.² Tetapi inflasi yang terjadi stabil sehingga tidak mempengaruhi harga saham dan tidak menyebabkan pertumbuhan ekonomi sangat lamban. Hal ini tidak sesuai dengan teori di atas yang dinyatakan oleh Samsul bahwasannya inflasi yang tinggi dapat menjatuhkan harga saham dan inflasi yang sangat rendah mengakibatkan pertumbuhan ekonomi sangat lamban.

²Ilma Mufidatul Lutfiana, "Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index di Indonesia"... , hal. 94

Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hafidz Ahs-Shidiq dan Aziz Budi Setiawan yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index (JII)*.³ Sedangkan hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Meidiana Mulya Ningih dan Ikaputera Waspada yang menyatakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).⁴

Inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index (JII)* disebabkan oleh berbagai faktor yang mempengaruhi. *Jakarta Islamic Index (JII)* memiliki resiko yang lebih rendah dan resisten terhadap guncangan, maka inflasi dianggap tidak akan banyak memberikan pengaruh karena inflasi dapat diprediksi. Dengan nilai kapitalisasi pasar yang besar dalam setahun, memungkinkan investor untuk mengcover kerugian akibat inflasi. Tingkat inflasi di Indonesia cukup terkendali sehingga tidak menimbulkan kekhawatiran investor dalam maupun luar negeri.⁵

Implikasi pada pasar modal adalah masyarakat yang terlibat dalam transaksi di pasar modal adalah investor yang memiliki kelebihan dana, sehingga kenaikan inflasi tidak begitu berpengaruh terhadap keputusan

³Hafidz Ash-Shidiq dan Aziz Budi Setiawan, "Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)"..., hal. 25-46

⁴Meidiana Mulya Ningih dan Ikaputera Waspada, "Pengaruh BI Rate dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Studi pada Indeks Properti, Real Estate, dan Building Construction Index At IDX"..., hal. 247-258

⁵Dian Ayu Wulandari, "Faktor Makroekonomi Segi Moneter terhadap Kinerja Indeks Saham di Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 - Agustus 2015", dalam *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol. 3, No.4, April 2016, hal. 276-277

investor untuk menginvestasikan dananya karena dari awal didirikan indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) terus mengalami peningkatan.⁶

B. Pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel *coefficients* menunjukkan bahwa koefisien regresi BI rate berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara tingkat BI rate terhadap terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Artinya bahwa setiap kenaikan 1% BI rate, maka akan menurunkan indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

Dari hasil uji T penelitian ini menunjukkan bahwa variabel BI rate T_{hitung} sebesar -4,701 dengan signifikan sebesar 0,000. Nilai signifikan dari variabel BI rate lebih kecil dari taraf signifikan sebesar 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima artinya BI rate berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Sedangkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} yaitu $-4,701 > 2,03452$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau H_2 diterima artinya BI rate berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

⁶*Ibid.*, hal. 277

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam melakukan investasi harus memperhatikan tingkat *BI rate* sebagai salah satu bahan pertimbangan sebelum melakukan keputusan investasinya. Hal tersebut dikarenakan *BI Rate* merupakan salah satu resiko sistematis dalam investasi terutama investasi dalam konteks portofolio. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko tingkat bunga merupakan risiko yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku di pasar. Biasanya risiko ini berjalan dengan harga-harga instrumen pasar modal.

Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Sebab, perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara periodik. Secara teori, Gujarati menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara tingkat bunga dan harga saham. Artinya jika tingkat bunga tinggi, maka harga saham rendah. Begitu pula sebaliknya, jika tingkat bunga rendah, maka harga saham tinggi.⁷ Misalnya, jika suku bunga naik, maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya deposito) akan naik. Kondisi ini dapat menarik investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham kedalam deposito.

Permintaan dan penawaran investasi pada pasar modal menentukan tingkat bunga. Tingkat bunga akan menentukan keseimbangan antara jumlah tabungan dan permintaan investasi. Tinggi rendahnya penawaran

⁷Ilma Mufidatul Lutfiana, "Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index di Indonesia"... , hal. 84

dana investasi ditentukan oleh tinggi rendahnya suku bunga tabungan masyarakat. *BI rate* menjadi salah satu variabel yang diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi. Dengan naiknya *BI rate* menyebabkan kenaikan juga pada suku bunga bank hal ini yang menarik minat investasi dalam bentuk saham yang menyebabkan harga saham turun dan berimbas pada penurunan indeks harga saham *Jakarta Islamic Index (JII)*.⁸

Hasil ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hafidz Ahs-Shidiq dan Aziz Budi Setiawan yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index (JII)*.⁹ Sedangkan hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Henik Maslikha, dkk juga menyatakan *BI rate* berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sektor properti *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.¹⁰

Berdasarkan grafik 4.2 dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 tingkat *BI rate* menunjukkan angka yang tinggi. Bahkan rata-rata tingkat *BI rate* tahun 2015 sebesar 7,50%. Tingginya *BI rate* tersebut mengakibatkan perkembangan indeks harga saham *Jakarta Islamic Index (JII)* menunjukkan kinerja negatif. Sebab, tingginya *BI rate* membuat performa saham menjadi buruk, indeks saham juga turun dan memburuknya kondisi ekonomi.

⁸*Ibid.*, hal.66

⁹Hafidz Ash-Shidiq dan Aziz Budi Setiawan, “Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)”..., hal. 25-46

¹⁰Henik Maslikha, dkk, “Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”..., hal.62-67

Apabila tingkat BI rate naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga, perusahaan yang mempunyai *lverage* yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi *profitabilitas* perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.¹¹

C. Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)

Dalam pengujian tingkat inflasi dan BI rate secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan menggunakan uji F (simultan). Berdasarkan tabel Anova menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikan 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$ yang artinya inflasi dan BI rate secara bersama-sama H_0 ditolak atau H_3 diterima. Artinya inflasi dan BI rate secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Kemudian dengan cara membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} , df untuk regression 2 dan df untuk residual 33, maka diperoleh hasil F_{tabel} sebesar 3,28. Berdasarkan hasil tersebut, F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($16,853 > 3,28$), maka H_0 ditolak atau H_3 diterima . Artinya inflasi dan BI rate secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

¹¹Hafidz Ash-Shidiq dan Aziz Budi Setiawan, “Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)”..., hal. 42

Berdasarkan nilai koefisien determinasi (R^2) yang ditunjukkan dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,475 atau 47,5%. Angka tersebut menunjukkan bahwa variabel indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) hasil investasi dapat dijelaskan oleh variabel inflasi dan *BI rate* sebesar 47,5%. Dengan kata lain, secara statistika besarnya kontribusi pengaruh inflasi dan *BI rate* terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) sebesar 47,5%. Sedangkan sisanya adalah 52,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi.

Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hafidz Ahs-Shidiq dan Aziz Budi Setiawan yang menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).¹² Artinya, setiap perubahan yang terjadi pada variabel independen yaitu inflasi dan *BI rate* secara bersama-sama akan berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Walaupun pada uji parsialnya bertentangan yaitu tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Namun, inflasi secara parsial tidak berpengaruh, tetapi berdasarkan teori yang ada variabel lain dapat mempengaruhinya adalah nilai tukar rupiah dan Produk Domestik Bruto (PDB).

¹²*Ibid.*, hal. 25-46