

BAB V

PEMBAHASAN

A. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadi penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu komoditas. Definisi inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan uang meneluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan terhadap barang/komoditas dan jasa. Sebaliknya jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap barang/komoditas dan jasa didefinisikan sebagai deflasi.¹¹⁵ Inflasi merupakan kecenderungan meningkatnya harga barang-barang umum secara terus-menerus. Dimana kenaikan harga-harga barang tersebut tidak semuanya dengan presentase yang sama atau dapat terjadi kenaikan tersebut tidak bersamaan akan tetapi terjadi secara terus menerus selama satu periode tertentu.¹¹⁶

Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS 20, dapat diketahui bahwa nilai signifikan variabel inflasi (X1) sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai koefisien regresinya sebesar $-6,774$ yang berarti variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham syariah. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi akan memberikan

¹¹⁵ Adiwarmanto A Karim, *Ekonomi Makro Islam*,..., hlm.510

¹¹⁶ Siti Aisyah Suciningtias & Rizki Khoiroh, *Analisis Dampak Variabel Makro*,..., hlm.401

pengaruh negatif bagi indeks saham syariah. Dimana ketika tingkat inflasi meningkat maka akan menurunkan indeks saham syariah.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suciningtias¹¹⁷, Sanjaya¹¹⁸, dan Sari¹¹⁹ yang menyatakan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham syariah. Ketika tingkat inflasi di suatu negara meningkat maka akan memberikan dampak negatif terhadap indeks saham syariah. Hal ini dapat terjadi karena dalam dunia investasi, inflasi sangat berpengaruh terlihat dari setiap terjadi kenaikan atau penurunan angka inflasi akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi para investor dalam menempatkan dana investasinya. Akan tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Saputra¹²⁰ dan Widyasa¹²¹, hasil penelitian mereka menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap indeks saham syariah.

Berdasarkan pemaparan diatas, penelitian ini sejalan dengan teori yang membangun. Berdasarkan teori yang membangun penelitian ini, peningkatan inflasi secara relatif akan membawa pengaruh negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya lebih tinggi dari pendapatan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Inflasi yang tinggi menyebabkan harga bahan baku

¹¹⁷ *Ibid.*, hlm.410

¹¹⁸ Sigit Sanjaya & Nila Pratiwi, Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs,..., hlm.58

¹¹⁹ Nur Pita Sari & Azhar Latief, Pengaruh Inflasi,..., hlm.2130

¹²⁰ Rega Saputra, Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah,..., hlm.71

¹²¹ Vitra Islami Ananda Widyasa & Saporila Worokinasih, Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar,..., hlm.126

produksi meningkat, hal ini tentunya akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan karena beban biaya yang ditanggung semakin tinggi. Selain itu, inflasi menyebabkan konsumsi riil masyarakat berkurang karena nilai uang yang mereka pegang berkurang kemudian masyarakat akan mengurangi konsumsi atas barang/jasa yang dihasilkan perusahaan. Hal tersebut akan mengakibatkan menurunnya pendapatan perusahaan dan mempengaruhi keuntungan yang didapat selanjutnya berpengaruh pada harga saham perusahaan. Harga saham yang kian menurun akan mempengaruhi investor untuk enggan membeli saham perusahaan tersebut. Pada akhirnya juga berpengaruh negatif pada indeks saham.¹²² Pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa secara teori inflasi berhubungan langsung dengan indeks saham syariah karena hasil penelitian ini didukung dengan teori yang ada.

B. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah

Nilai tukar uang (*Exchange Rate*) atau yang lebih populer dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang mempresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnyadan digunakan dalam berbagai transaksi antara lain: transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional,

¹²² Eduardus Tandililin, *Portfolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*,..., hlm.343

ataupun aliran uang jangka pendek antar negara yang melewati batas-batas geografi ataupun batas-batas hukum.¹²³

Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS 20, dapat diketahui bahwa nilai signifikan variabel nilai tukar (X2) sebesar $0,620 > 0,05$ dan nilai koefisien regresinya sebesar 0,421 yang berarti variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah dengan arah koefisien positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara nilai tukar dengan indeks saham syariah, dimana ketika pergerakan nilai tukar meningkat maka akan meningkatkan indeks saham syariah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Tanjung¹²⁴ dan Triuspitorini¹²⁵ yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan positif terhadap indeks saham syariah. Ketika nilai tukar terjadi pergerakan maka akan berdampak positif terhadap indeks saham syariah. Hal ini terjadi karena pergerakan nilai tukar akan membawa dampak yang berbeda pada setiap perusahaan. Pada perusahaan ekspor, nilai tukar yang mengalami depresiasi akan mendapatkan dampak positif. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hasanah¹²⁶, hasil penelitiannya menyebutkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap indeks saham syariah. Penelitian ini berbeda juga dengan penelitian yang

¹²³ Adiwirman A Karim, *Ekonomi Makro Islam*,..., hlm.157

¹²⁴ Melly Sekar Tanjung dan Azhar Latief, *Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar*,..., hlm.1501

¹²⁵ Fifi Afyanti Triuspitorini, *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar*,..., hlm.47

¹²⁶ Ana Hasanah dkk, *Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah*,..., hlm.39

dilakukan Chotib¹²⁷ dan Zuhri¹²⁸, hasil penelitiannya menyebutkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap indeks saham syariah. Artinya apabila nilai tukar mengalami kenaikan maka indeks saham syariah akan mengalami penurunan.

Berdasarkan pemaparan diatas, penelitian ini sejalan dengan teori yang membangun. Berdasarkan teori yang membangun penelitian ini, nilai tukar rupiah terhadap dollar merupakan salah satu variabel yang mampu mempengaruhi indeks harga saham pada pasar modal. Kenaikan nilai tukar akan membawa dampak yang berbeda pada setiap perusahaan.¹²⁹ Apabila nilai tukar terhadap dollar mengalami depresiasi maka akan memberikan dampak yang berbeda bagi perusahaan-perusahaan dalam kategori perusahaan ekspor maupun impor. Perusahaan yang menggunakan bahan baku impor akan menanggung biaya yang lebih tinggi karena adanya pelemahan mata uang domestik. Dengan adanya peningkatan biaya perusahaan tersebut tentunya akan mengurangi pendapatan perusahaan.

Apabila peningkatan biaya yang lebih tinggi dari pendapatan yang diterima maka hal tersebut akan mengakibatkan turunnya profitabilitas perusahaan dan juga mengakibatkan penurunan deviden yang akan diterima investor serta mengakibatkan turunnya harga saham dan indeks saham. Pada perusahaan ekspor atau perusahaan yang memiliki piutang luar negeri, nilai tukar yang mengalami depresiasi akan mendapatkan dampak positif dimana

¹²⁷ Emet Chotib & Nurul Huda, Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro,..., hlm.1

¹²⁸ Abaida Zuhri, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate,..., hlm.10

¹²⁹ Frederic Mishkin, *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan*,..., hlm.231

ekspor akan semakin meningkat. Meningkatnya ekspor akan menambah profitabilitas pada perusahaan serta akan meningkatkan dividen yang diterima oleh investor. Tingginya dividen yang diterima akan menarik investor untuk berinvestasi serta akan meningkatkan harga saham dan indeks saham perusahaan tersebut. Namun hal sebaliknya akan terjadi apabila nilai tukar rupiah mengalami apresiasi atau mengalami penguatan.¹³⁰ Pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa secara teori nilai tukar berhubungan langsung terhadap indeks saham syariah karena hasil penelitian ini didukung dengan teori yang ada.

C. Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah

Nilai indeks saham syariah yang meningkat mencerminkan bahwa harga saham di bursa umumnya mengalami kenaikan, meskipun ada beberapa saham yang mengalami penurunan. Apabila kinerja perusahaan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan maka para investor saham akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk saham sehingga harga saham di bursa efek mengalami peningkatan. Peningkatan indeks saham syariah juga mencerminkan kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI mengalami peningkatan.¹³¹

Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS 20, dapat diketahui bahwa nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$

¹³⁰ Siti Aisiyah Suciningtias, & Rizki Khoiron, Analisis Dampak Variabel Makro,..., hlm.402-403

¹³¹ Vitra Islami Ananda Widyasa & Saparila Worokinasih, Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar,..., hlm.126

yang berarti variabel inflasi dan nilai tukar secara bersama-sama memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap indeks saham syariah. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi dan pergerakan nilai tukar akan memberikan pengaruh pada indeks saham syariah. Pada perhitungan yang dilakukan juga menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-square* sebesar 0,331 atau 33,1% yang berarti variabel inflasi dan nilai tukar mampu mempengaruhi indeks saham syariah sebesar 33,1%, sisanya sebesar 66,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marfudin¹³², Anwar¹³³, Fuadi¹³⁴ dan Tanjung¹³⁵ yang menyatakan bahwa inflasi dan nilai tukar secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham syariah. Hal ini membuktikan bahwa selain faktor kinerja emiten itu sendiri, faktor ekonomi makro yang menjadi indikator ekonomi juga bisa mempengaruhi. Jika indikator ekonomi tersebut memburuk maka bisa berdampak buruk pada perkembangan pasar modal. Sehingga secara keseluruhan indikator ekonomi tentunya dapat mempengaruhi harga saham dan indeks saham. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Setyani¹³⁶, hasil penelitiannya menyebutkan bahwa secara simultan inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah.

¹³² Marfudin dkk, Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar, ..., hlm.1

¹³³ Moh Syaiful Anwar & Adni Dwi A, Analisis Pengaruh Inflasi dan Kurs, ..., hlm.13

¹³⁴ Agus Fuadi, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah, ..., hlm.1

¹³⁵ Melly Sekar Tanjung dan Azhar Latief, Pengaruh Inflasi dan Nilai, ..., hlm.1501

¹³⁶ Octavia Setyani, Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar, ..., hlm.214

Dalam berinvestasi, investor tentunya harus berhati-hati dalam mengambil keputusan agar risiko yang kemungkinan terjadi dapat diminimalisir. Oleh karena itu, investor harus memiliki beberapa informasi yang dapat membantu dalam mengambil keputusan. Informasi tersebut bukan hanya tentang kondisi perusahaan tetapi juga informasi terkait makroekonomi negara. Ini dikarenakan kondisi makroekonomi (seperti nilai tukar dan inflasi) dapat mempengaruhi kegiatan investasi dan kinerja perusahaan.

Dengan naiknya tingkat inflasi menyebabkan kenaikan harga secara umum. Kondisi ini mampu meningkatkan biaya produksi dari meningkatnya harga bahan baku sedangkan daya beli masyarakat akan semakin melemah. Melemahnya daya beli masyarakat menyebabkan turunnya tingkat penjualan dan mengurangi profitabilitas perusahaan. Turunnya profitabilitas perusahaan akan berpengaruh pada menurunnya harga saham. Menurunnya harga saham perusahaan dinilai kurang menguntungkan karena return yang akan dibagikan akan menurun. Hal inilah yang menjadi pertimbangan bagi para investor, sehingga berpengaruh pada permintaan saham syariah dan ketika penawaran saham syariah lebih tinggi dari permintaan saham syariah maka akan menurunkan indeks saham syariah.¹³⁷

Dan secara bersamaan apabila nilai tukar mengalami depresiasi maka akan memberikan dampak bagi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan bahan baku impor akan menanggung biaya lebih tinggi karena adanya

¹³⁷ Siti Aisyah Suciningtias & Rizki Khoiroh, Analisis Dampak Variabel Makro, ..., hlm.408

pelemahan mata uang domestik. Peningkatan biaya yang lebih tinggi dari pendapatan akan mengakibatkan turunya profitabilitas perusahaan dan mengakibatkan penurunan dividen serta mengakibatkan turunnya harga saham. Pada perusahaan ekspor, nilai tukar yang mengalami depresiasi akan mendapatkan dampak positif dimana ekspor akan semakin meningkat. Meningkatnya ekspor akan menambah profitabilitas serta akan meningkatkan dividen. Tingginya dividen yang diterima akan menarik investor untuk berinvestasi serta akan meningkatkan harga saham dan indeks saham perusahaan tersebut.¹³⁸

¹³⁸ *Ibid.*, hlm.402-403