

BAB V

PEMBAHASAN

A. Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana harga barang pada umumnya meningkat secara terus menerus, yang disebabkan karena jumlah uang yang beredar terlalu banyak dibandingkan dengan barang dan jasa yang tersedia.⁷² Peningkatan inflasi dapat meningkatkan biaya produksi lebih tinggi dari harga bahan baku sedangkan daya beli masyarakat akan semakin lemah. Melemahnya daya beli masyarakat menyebabkan beberapa perusahaan kurang mampu menjual produknya sehingga mempengaruhi tingkat penjualan dan menyebabkan lemahnya profitabilitas perusahaan.

Melemahnya profitabilitas perusahaan menyebabkan para investor menilai bahwa berinvestasi bukan merupakan hal yang menarik dan lebih memiliki risiko yang lebih tinggi. Menurunnya minat investor melakukan investasi dapat menyebabkan turunnya harga saham perusahaan serta dapat menurunkan indeks saham.

Berdasarkan hasil uji t statistik yang dilakukan pada bab sebelumnya menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2020. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan inflasi memberikan pengaruh positif

⁷² Racmat Firdaus dan Maya Ariyanti, *Pengantar Teori Moneter Serta Aplikasinya Pada Sistem Ekonomi Konvensional dan Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2011), Hlm. 115.

terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, dimana inflasi dapat mempengaruhi pergerakan harga-harga saham syariah menjadi naik dari periode sebelumnya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dini Yuniarti⁷³, Siti Aisyah⁷⁴, dan Anggardito⁷⁵ yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Vitra Islami⁷⁶ dan Octavia Setyani⁷⁷ yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tahun penelitian yang digunakan.

B. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Suku bunga merupakan jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu. Dengan kata lain, seseorang harus membayar kesempatan untuk meminjam uang, biaya meminjam uang diukur dalam dollar per tahun untuk setiap dollar yang dipinjam, biaya ini disebut dengan suku bunga. Suku bunga atau yang juga disebut sebagai bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga bank juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah dan harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank.⁷⁸

⁷³ Dini Yuniarti dan Erdah Litriani, *Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar ...*, Hlm. 51.

⁷⁴ Siti Aisyah S. dan Rizki Khoiroh, *Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi ...*, Hlm. 410.

⁷⁵ Anggardito Antoolaras, *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi ...*, Hlm. 134.

⁷⁶ Vitra Islami A. W. dan Saparila Worokinasih, *Pengaruh Tingkat Inflasi ...*, Hlm. 126.

⁷⁷ Octavia Setyani, *Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah ...*, Hlm. 233.

⁷⁸ Kasmir, *Dasar-dasar Perbankan, ...*, Hlm. 154.

Tingginya tingkat suku bunga merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu tingkat suku bunga yang tinggi akan menyebabkan semakin tingginya bunga kredit pinjaman di suatu perusahaan. Sehingga minat konsumen menurun dan mengakibatkan rendahnya harga saham pada perusahaan. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan minat masyarakat untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi maupun industri yang risikonya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan menanamkan uang di bank terutama dalam bentuk deposito.

Berdasarkan hasil uji t statistik yang dilakukan pada bab sebelumnya menunjukkan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2020. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga tidak mempengaruhi pergerakan harga-harga saham syariah. Dengan demikian teori yang menyebutkan bahwa tingkat suku bunga memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham tidak terbukti dalam penelitian ini. Hal ini disebabkan karena pada pasar modal syariah keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama, sehingga ketika tingkat suku bunga mengalami kenaikan maupun penurunan tidak berpengaruh pada Indeks Saham Syariah Indonesia yang tetap stabil.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Millati Azka⁷⁹ dan Yudhistira Ardana⁸⁰, mereka menyatakan bahwa suku bunga atau *BI Rate* tidak mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia. Tetapi hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul Wahid⁸¹ yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode tahun yang diteliti dan alat analisis yang digunakan.

C. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Nilai tukar adalah nilai suatu mata uang dalam satu mata uang negara lain. Nilai tukar merupakan salah satu harga penting dalam perekonomian terbuka, karena nilai tukar ditentukan oleh keseimbangan antara permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar. Harga satuan mata uang suatu negara terhadap negara lain digunakan untuk melakukan transaksi perdagangan antara kedua negara.⁸²

Nilai tukar rupiah terhadap dollar yang mengalami kenaikan mencerminkan rupiah sedang melemah, begitu sebaliknya. Melemahnya nilai rupiah terhadap dollar dapat dipengaruhi oleh menurunnya ekspor. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan, maka akan semakin besar kemungkinan untuk impor yang berarti semakin besar pula permintaan akan valuta asing. Ketika

⁷⁹ Millati Azka, *Pengaruh Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi,*, Hlm. 100.

⁸⁰ Yudhistira Ardana, *Pengaruh Variabel Makroekonomi ...*, Hlm. 28.

⁸¹ Abdul Wahid, *Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, ...*, Hlm. 11.

⁸² Chandra Situmeang, *Manajemen Keuangan Internasional*, (Bandung: Citapustaka Media Perintis, 2010).

impor naik akan menyebabkan penurunan ekspor yang akan berakibat buruk pada neraca pembayaran, juga berpengaruh pada cadangan devisa yang mengakibatkan berkurangnya kepercayaan investor terhadap perekonomian domestik dan menimbulkan dampak negatif terhadap kinerja saham di pasar modal. Hal ini berarti menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi. Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku.

Berdasarkan hasil uji t statistik yang dilakukan pada bab sebelumnya menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2020. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah (kurs) berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, dimana semakin tingginya nilai tukar rupiah maka akan semakin menurunnya nilai Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal tersebut akan mempersulit perusahaan yang bergerak dibidang ekspor dan impor yang akan berakibat menurunnya produktivitas pada Indeks Saham Syariah Indonesia.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Aisyah⁸³ dan Heri Sudarsono⁸⁴, menyatakan bahwa variabel nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

⁸³ Siti Aisyah S. dan Rizki Khoiroh, *Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi ...*, Hlm. 410.

⁸⁴ Heri Sudarsono, *Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya ...*, Hlm. 131.

Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Octavia Setyani⁸⁵ yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode tahun penelitian yang digunakan.

D. Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Produk domestik bruto adalah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara yang bersangkutan maupun warga negara asing.⁸⁶ Sehingga yang termasuk dalam Produk Domestik Bruto (PDB) tidak hanya hasil produksi dari warga negara setempat saja, tetapi juga menyangkut barang atau jasa produksi warga negara asing (WNA) yang berada di negara tersebut. Sedangkan warga negara yang sedang bekerja dan tinggal di negara lain tidak termasuk dalam Produk Domestik Bruto (PDB).

Secara teori, PDB berpengaruh positif terhadap harga saham. Terjadinya peningkatan PDB menunjukkan bahwa tingkat konsumsi masyarakat meningkat, sehingga menyebabkan banyaknya permintaan barang pada perusahaan. Hal ini mengakibatkan perusahaan memproduksi lebih banyak barang dan juga menghasilkan laba yang semakin besar. Laba yang semakin

⁸⁵ Octavia Setyani, *Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah ...*, Hlm. 233.

⁸⁶ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar, ...*, Hlm. 35

besar menarik perhatian para investor karena mereka berfikir bahwa perusahaan akan membagikan deviden yang lebih besar. Sehingga investor akan berbondong-bondong membeli saham tersebut. Ketika permintaan saham lebih besar daripada penawarannya, maka mengakibatkan harga saham naik.

Berdasarkan hasil uji t statistik yang dilakukan pada bab sebelumnya menunjukkan bahwa variabel Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2020. Hal tersebut menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, yang artinya peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) dapat mempengaruhi pergerakan harga-harga saham syariah menjadi naik dari periode sebelumnya.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kunti Silodarwati⁸⁷, yang menyatakan bahwa secara parsial produk domestik bruto mempengaruhi harga saham syariah. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian yang dipilih, dalam penelitian ini menggunakan seluruh saham yang terdaftar di indeks saham syariah.

E. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Secara teoritis, Werner menyebutkan bahwa terdapat beberapa faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, antara lain

⁸⁷ Kunti Silodarwati, *Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi, ...*, Hlm. 107.

yaitu *Grooss Domestic Bruto* (GDP)/ Produk Domestik Bruto (PDB), suku bunga, inflasi, dan nilai tukar.⁸⁸ Meningkatnya PDB memberikan pengaruh untuk investasi dan sebaliknya jika PDB menurun akan memberikan dampak negatif untuk investasi. Begitu juga dengan menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi. Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku.

Sedangkan, peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal dipasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Begitu pula tingginya tingkat suku bunga merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito.

Berdasarkan pengujian inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan produk domestik bruto secara bersama-sama terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan menggunakan uji F (uji simultan), diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan produk

⁸⁸ Werner R. Murhadi, *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*, ... Hlm. 19.

domestik bruto secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2020. Kemudian berdasarkan uji determinasi menunjukkan bahwa variabel dependen Indeks Saham Syariah Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan produk domestik bruto.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kunti Silodarwati⁸⁹, yang menunjukkan hasil bahwa secara simultan variabel independen dapat mempengaruhi harga saham syariah. Walaupun dalam pengujian secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kondisi makroekonomi suatu negara secara keseluruhan akan dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat, pengusaha, investor, dan kinerja perusahaan. Perubahan kinerja tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Octavia Setyani⁹⁰, dari penelitian ini diperoleh hasil bahwa tidak terdapat pengaruh secara simultan antara inflasi dan nilai tukar rupiah dengan Indeks Saham Syariah Indonesia.

⁸⁹ *Ibid.*, Hlm. 117.

⁹⁰ Octavia Setyani, *Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah ...*, Hlm. 233.