

BAB V

PEMBAHASAN

A. Pengaruh Variabel Inflasi terhadap Harga Saham Jakarta Islamic Index/JII

Setelah dilakukan pengujian secara parsial variabel inflasi menunjukkan nilai yang tidak signifikan sehingga bisa diambil kesimpulan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Jakarta Islamic Index. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya inflasi pada tahun 2017-2020 tidak berdampak besar terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa kondisi inflasi tidak menyebabkan investor cenderung bersikap menunggu sampai kondisi inflasi lebih stabil, dikarenakan pergerakan tingkat inflasi tidak menunjukkan perubahan yang cukup drastis disetiap bulan khususnya periode 2017-2020 sehingga investor cenderung memilih jangka pendek.

Salah satu peristiwa moneter yang sangat penting dan yang hampir dijumpai di semua Negara termasuk Indonesia adalah inflasi. Inflasi adalah kondisi kecenderungan peningkatan harga barang-barang pada umumnya secara terus menerus, yang disebabkan oleh jumlah uang beredar terlalu banyak dibandingkan dengan jumlah barang dan jasa yang tersedia. Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian, dalam artian akan menyebabkan perusahaan maupun sector rumah tangga mengalami

krisis keuangan. Inflasi yang sangat rendah akan mengakibatkan gerakan perekonomian lamban dan akan berpengaruh terhadap harga saham.¹³³

Tinggi rendahnya tingkat inflasi jika masih dalam ranah normal dapat mempengaruhi aktifitas perusahaan atau tidak tergantung dari kapasitas perusahaan, misalnya jika terjadi inflasi sebesar 5% bagi perusahaan berskala relatif besar maka inflasi tersebut tidak begitu berdampak pada perusahaan tersebut, akan tetapi lain halnya jika terjadi inflasi sedemikian dihadapi oleh perusahaan yang relatif skalanya kecil atau mengalami kesulitan dalam aktifitas keuangan usahanya maka akan sangat berdampak buruk terhadap perusahaan tersebut. Adapun secara teori inflasi memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Peningkatan inflasi mampu meningkatkan biaya produksi lebih tinggi dari meningkatnya harga bahan baku dibandingkan peningkatan harga yang dapat ditetapkan oleh perusahaan. Hal tersebut mampu menurunkan profitabilitas perusahaan dengan asumsi penjualan tetap bahkan menurun dan meningkatkan risiko dalam melakukan investasi. Dimana menurunnya profitabilitas perusahaan merupakan berita kurang baik bagi perusahaan sebab para investor menilai bahwa berinvestasi di pasar modal bukan hal yang menarik dan lebih memiliki resiko yang lebih tinggi. Menurunnya minat investor melakukan investasi dalam bentuk saham dapat menyebabkan harga saham menjadi turun.¹³⁴

Inflasi yang tinggi menggambarkan tingginya valuta asing yang membuat investor beralih menanamkan modalnya dalam bentuk mata uang

¹³³ Muhammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2*. (Surabaya: Penerbit Erlangga, 2015), hal. 211

¹³⁴ Rega Saputra, *Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar...*, hal. 95

asing dari pada menanamkan modalnya dalam bentuk saham yang berimbas pada penurunan tingkat harga saham secara drastis. Adanya inflasi yang tinggi menyebabkan terjadinya pertumbuhan ekonomi yang semakin buruk.¹³⁵ Selain menanamkan modalnya dalam bentuk mata uang asing investor cenderung untuk memilih investasi dalam bentuk logam mulia atau *real estate*, jenis ini dapat melindungi investor dari kerugian yang disebabkan inflasi.¹³⁶

Penelitian ini mendukung hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Faiza Nur Imam Subagyo¹³⁷, Siti Aliyah¹³⁸, Rega Saputra¹³⁹, Finoya Fitrah Misasty dan Dina Patrisia¹⁴⁰ yang menyebutkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Alifah Nur Windasari¹⁴¹ yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

B. Pengaruh Variabel Suku Bunga (*BI 7-Day Reverse Repo Rate*) terhadap Harga Saham Jakarta Islamic Index/JII

Setelah dilakukan pengujian secara parsial variabel suku bunga (*BI-Day Reverse Repo Rate*) memiliki pengaruh negatif signifikan, sehingga bisa diambil kesimpulan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham Jakarta Islamic Index, artinya pergerakan variabel suku bunga bertolak belakang dengan pergerakan variabel dependen yaitu harga

¹³⁵ Alifah Nur Windasari, *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi....*, hal.73

¹³⁶ Dodi Arif, "*Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi....*", hal 69

¹³⁷ Subagyo, Faiza N. I., et al. "*Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi....*", hal. 84-90

¹³⁸ Siti Aliyah, *Pengaruh Inflasi dan Bi Rate terhadap Harga Saham....*, hal 118

¹³⁹ Rega Saputra, *Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar....*, hal. 102

¹⁴⁰ Finoya Fitrah Misasty dan Dina Patrisia, "*Inflasi, Suku Bunga, Debt to ratio....*", hal. 50

¹⁴¹ Alifah Nur Windasari, *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi....*, hal.73

saham, jika nilai suku bunga mengalami kenaikan maka harga saham akan mengalami penurunan dan begitupun sebaliknya.

Suku bunga yang tinggi akan berdampak pada biaya pinjaman yang harus dikeluarkan oleh perusahaan jika perusahaan tidak mengambil langkah yang tepat maka akan berdampak pada biaya operasional perusahaan yang akan membengkak, sehingga sebagai upaya mengurangi resiko yang disebabkan oleh suku bunga yang naik perusahaan mengurangi jumlah pinjaman sebagai sumberdana dan menerbitkan saham sebagai alternatif sumber dananya, akan tetapi jika tidak diiringi dengan permintaan saham, harga saham justru akan mengalami penurunan. Pasalnya ketika suku bunga bernilai besar investorpun akan cenderung lebih memilih menginvestasikan dananya pada perbankan dalam bentuk deposito sehingga minat dalam investasi berbentuk saham berkurang.

Perubahan BI (*7-Day*) *reverse repo rate* mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Apabila perekonomian sedang mengalami kelesuan, Bank Indonesia dapat menggunakan kebijakan moneter yang ekspansif melalui penurunan suku bunga untuk mendorong aktifitas ekonomi. Hubungan suku bunga Indonesia dengan perbankan diambil dari sisi pembiayaan ialah penurunan suku bunga BI(*7-Day*) *reverse repo rate* menurunkan suku bunga kredit sehingga permintaan akan kredit dari perusahaan dan rumah tangga akan meningkat.

Tinggi rendahnya tingkat suku bunga akan mempengaruhi investasi di pasar modal karena investor akan memilih jenis investasi apa yang lebih menguntungkan. Tingkat suku bunga yang tinggi akan menyebabkan investor

menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan deposito, penjualan saham besar besaran inilah yang akan menjatuhkan harga saham.¹⁴²

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Ardiansyah Putra Harahap¹⁴³, Siti Aliyah¹⁴⁴, Lentina Simbolon dan Purwanto¹⁴⁵, Tri Nandhenk dan Masdar¹⁴⁶ yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Namun, bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Finoya Fitrah Misasty dan Dina Patrisia¹⁴⁷ yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

C. Pengaruh Variabel Nilai Tukar terhadap Harga Saham Jakarta Islamic Index/JII

Variabel nilai tukar rupiah berdasarkan analisis yang dilakukan memiliki pengaruh terhadap harga saham Jakarta Islamic Index. Hasil dari uji secara parsial adalah variabel nilai tukar memiliki pengaruh negative signifikan terhadap harga saham, yang artinya jika nilai tukar meningkat maka harga saham akan terjadi penurunan, dan begitupun sebaliknya. Dampak melemahnya nilai tukar rupiah terhadap harga saham di pasar modal memang sangat memungkinkan mengingat sebagian besar perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks mempunyai utang luar negeri dalam bentuk valuta asing atau tidak terlepas dari kegiatan perdagangan antar negara,

¹⁴² Eduardus Tandililin Portofolio dan Investasi..., hal. 343

¹⁴³ Harahap, Ardiansyah P. "*Pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham...*", hal. 111

¹⁴⁴ Siti Aliyah, "*Pengaruh Inflasi dan Bi Rate terhadap Harga Saham...*", Hal 120

¹⁴⁵ Lentina Simbolon dan Purwanto, "*The Influence Of Macroeconomic Factors On Stock Price...*", hal. 37

¹⁴⁶ Tri Nandhenk Rahayu dan Masdar Masud, "*Pengaruh Tingkat Suku Bunga...*", hal. 85

¹⁴⁷ Finoya Fitrah Misasty dan Dina Patrisia, "*Inflasi, Suku Bunga, Debt to ratio...*", hal. 50

artinya perusahaan harus mampu mencapai target yang lebih besar untuk mengimbangi melemahnya nilai tukar rupiah. Selain itu jika nilai tukar terus mengalami kenaikan maka perusahaan yang operasionalnya tidak terlepas dengan pihak luar negeri akan berdampak pembengkakan biaya operasional, jika kenaikan biaya operasional tidak diimbangi dengan pendapatan yang tinggi pula maka perusahaan akan mengalami kerugian yang tentunya akan membuat harga saham perusahaan menurun. Kondisi nilai tukar rupiah yang diperkirakan buruk dapat mengakibatkan refleksi pada harga saham yang akan menurun begitu juga sebaliknya.

Nilai tukar rupiah terhadap dollar yang mengalami depresiasi akan memberikan dampak yang berbeda bagi perusahaan-perusahaan dalam kategori perusahaan impor ataupun perusahaan ekspor. Perusahaan yang menggunakan bahan baku impor akan menanggung biaya yang lebih tinggi dari semula karena adanya pelemahan mata uang domestik, dengan adanya peningkatan biaya tentu akan mengurangi pendapatan perusahaan. Sama halnya pada perusahaan yang memiliki hutang dalam dollar tentu akan menanggung kewajiban pembayaran yang lebih besar. Apabila biaya yang dikeluarkan lebih tinggi dari pada pendapatan maka deviden yang diterima akan berkurang dan akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham.¹⁴⁸

Dalam kategori perusahaan ekspor atau perusahaan yang memiliki piutang luar negeri, nilai tukar yang mengalami depresiasi tentu akan mendapat dampak positif dimana tingkat ekspor akan meningkat tentunya

¹⁴⁸ Rega Saputra, *Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar...*, hal. 96

akan membuat profitabilitas meningkat pula, dengan meningkatnya profitabilitas deviden yang diberikan kepada pemegang saham juga akan meningkat. Hal inilah yang akan menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga permintaan akan saham meningkat dan harga saham juga akan mengalami peningkatan. Hal sebaliknya akan terjadi ketika nilai tukar rupiah mengalami apresiasi atau mengalami penguatan.¹⁴⁹

Perusahaan akan cenderung melakukan investasi pada negara yang mata uangnya diperkirakan akan menguat dibandingkan dengan mata uang negara lain. Dalam kondisi tersebut perusahaan akan menginvestasikan dananya untuk melakukan operasi di negara dimana mata uangnya relatif lebih murah (lemah). Kemudian laba yang didapat perusahaan akan dikonversi yang semula menggunakan mata uang pada negara yang diinvestasikan pada mata uang pada negara investor apabila saat nilai kurs dalam kondisi baik. Jika nilai mata uang suatu negara meningkat dibandingkan dengan negara lain, maka saldo neraca berjalan akan turun jika hal lain tidak berubah. Begitu sebaliknya apabila menguat maka barang yang akan diekspor akan menjadi lebih mahal bagi negara-negara pengimpor. Akibatnya jumlah permintaan akan menjadi turun.¹⁵⁰

Secara teoretis Menurut Granger, Huang, & Yang menjelaskan bahwa secara teoritis perbedaan arah hubungan antara kurs dengan harga saham dijelaskan dengan dua pendekatan yaitu secara tradisional dan model *portofolio balance*. Dalam pendekatan tradisional hubungan antara kurs dan harga saham yaitu bersifat positif, dimana perubahan yang terjadi pada

¹⁴⁹ *Ibid*, hal.97

¹⁵⁰ Alifah Nur Windasari, *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi....*, hal. 36

kurs akan berdampak pada kompetitifnya suatu perusahaan disebabkan efek perubahan pada kurs akan mempengaruhi pendapatan dan biaya operasional suatu perusahaan yang mana akan berdampak pada harga sahamnya. Sedangkan pendekatan “*portofolio balance*” mengasumsikan saham sebagai bagian dari kekayaan sehingga dapat mempengaruhi perilaku nilai tukar melalui hukum *demand for money* yang sesuai dengan model monetaris dari determinasi nilai tukar. Pendekatan ini mengasumsikan terdapat hubungan yang negatif antara harga saham dan nilai tukar, dengan arah kausalitas dari pasar saham ke pasar uang, sesuai dengan interaksi pasar keuangan yang sangat cepat. Hal ini terjadi karena hubungan antara kedua pasar terjadi dalam periode waktu yang pendek.¹⁵¹

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Rega Saputra¹⁵², Lentina Simbolon dan Purwanto¹⁵³, Tri Nandhenk Rahayu dan Masdar Masud¹⁵⁴ yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Alifah Nur Windasari¹⁵⁵ dan Denny Andriana¹⁵⁶ yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

¹⁵¹ Larasati Dwi Cendikiana Puri, Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham, (Universitas Islam Indonesia: Skripsi diterbitkan, 2019), hal. 22

¹⁵² Rega Saputra, *Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar...*, hal. 102

¹⁵³ Lentina Simbolon dan Purwanto, “*The Influence Of Macroeconomic Factors On Stock Price...*”, hal. 37

¹⁵⁴ Tri Nandhenk Rahayu dan Masdar Masud, “*Pengaruh Tingkat Suku Bunga...*”, hal. 85

¹⁵⁵ Alifah Nur Windasari, *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi.....*, hal.73

¹⁵⁶ Denny Andriana, “*Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah IPO...*”,hal. 40

D. Pengaruh Variabel Produk Domestik Bruto/PDB terhadap Harga Saham Jakarta Islamic Index/JII

Variabel PDB berdasarkan analisis yang dilakukan memiliki pengaruh terhadap harga saham Jakarta Islamic Index. Pada uji T variabel PDB memiliki pengaruh positif, yang artinya jika angka PDB mengalami kenaikan maka harga saham akan mengalami kenaikan pula. Meningkatnya PDB bisa mempengaruhi tingkat konsumsi masyarakat yang nantinya juga akan mempengaruhi keuntungan/likuiditas perusahaan menjadi lebih tinggi sehingga akan mempengaruhi harga saham perusahaan jika diiringi dengan permintaan akan saham itu sendiri. Selain itu PDB juga menggambarkan pendapatan penduduk, yakni jika pendapatan penduduk mengalami kenaikan maka tidak dipungkiri jika minat investasi masyarakat mengalami peningkatan pula, khususnya investasi saham, tingginya permintaan akan saham itulah yang akan membuat harga saham meningkat.

Pertumbuhan PDB mengindikasikan pertumbuhan ekonomi suatu Negara, pertumbuhan ekonomi yang meningkat secara tidak langsung akan membuat daya beli masyarakat meningkat pula, sehingga hal inilah yang menjadi kesempatan besar bagi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Kondisi perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menarik perhatian para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.¹⁵⁷ Selain itu dengan meningkatnya pendapatan masyarakat, maka meningkat juga kemampuan masyarakat untuk berinvestasi

¹⁵⁷ Dwi Manggar Asih, *Pengaruh Variabel Makroekonomi dan IHSG terhadap Return Pasar ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Studi Kasus: Bursa Efek Indonesia Periode Juni 2-11-Mei 2015*. (Jakarta: Skripsi Program Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, 2016), hal. 44

di pasar saham maupun pasar uang. Dengan makin banyaknya masyarakat yang berinvestasi akan menaikkan harga-harga saham.¹⁵⁸

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Dodi Arif¹⁵⁹ yang menyatakan bahwa Produk Domestik Bruto berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Faiza Nur Iman Subagyo¹⁶⁰, Lentina Simbolon dan Purwanto¹⁶¹ yang menyatakan bahwa Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

E. Pengaruh Variabel Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan PDB terhadap Harga Saham Jakarta Islamic Index/JII

Pengaruh variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar dan PDB secara simultan terhadap harga saham berdasarkan analisis yang dilakukan memiliki pengaruh terhadap harga saham Jakarta Islamic Index sebesar 83.2%. Maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara simultan antara variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar dan PDB terhadap harga saham Jakarta Islamic Index.

Kemudian untuk untuk uji koefisien determinasi dapat diartikan bahwa variabel independen yakni variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar dan PDB mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yakni harga saham Jakarta Islamic Index, kemudian sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian saat ini, baik faktor internal maupun faktor eksternal.

¹⁵⁸ Dodi Arif, “*Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi...*”, hal 69

¹⁵⁹ *Ibid*, hal 71

¹⁶⁰ Subagyo, Faiza N. I., et al. “*Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi...*”, hal. 84-90

¹⁶¹ Lentina Simbolon dan Purwanto, “*The Influence Of Macroeconomic Factors On Stock Price...*”, hal. 37

Dari keempat variabel bebas yang sudah diteliti tersebut memberikan hasil yang berbeda-beda ada yang berpengaruh signifikan dan ada juga yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Yang mana satu variabel independen yakni inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan sisanya variabel tingkat suku bunga, nilai tukar dan Produk Domestik Bruto berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu yang menjadi penyebab penelitian ini dengan penelitian terdahulu memberikan hasil yang berbeda adalah adanya penambahan variabel lain yang mendukung serta periode penelitian yang terbaru.