

BAB V

PEMBAHASAN

A. Hubungan Kausalitas Inflasi dengan Indeks Saham Syariah Indonesia

Variabel Inflasi secara statistik signifikan tidak mendorong Indeks Saham Syariah Indonesia sehingga kita menerima hipotesis nol. Sedangkan variabel Indeks Saham Syariah Indonesia secara statistik tidak secara signifikan mendorong Inflasi. dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kausalitas antara variabel Inflasi dengan variabel Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan adanya penurunan dan kenaikan nilai Inflasi yang tidak mendorong atau mempengaruhi pada Indeks Saham Syariah.

Hal ini dibuktikan dengan adanya penurunan dan kenaikan nilai Inflasi yang tidak mendorong atau mempengaruhi pada ISSI. Hal ini didukung oleh penelitian dari Octavia Setyani dengan penelitian pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap indeks saham syariah Indonesia yang menyatakan bahwa variable Inflasi tidak signifikan berpengaruh terhadap ISSI. Hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.¹³¹

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rizky Aulia dan Azhar Latief pengaruh inflasi dan bi *rate* terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) Hasil pengujian secara parsial mengenai pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan namun memiliki arah negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap Indeks

¹³¹Octavia Setyani, "Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saha Syariah Indonesia", *Vol. 8, No. 2, Jurnal Ekonomi Islam*, (Banten: UIN Sultan Hasanuddin Banten, 2017), 2013

Saham Syariah Indonesia (ISSI) ditolak.¹³² Dalam penelitian Fifi Afiyanti Triuspitorini mengenai Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI-Rate terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia menyatakan bahwa Variabel Inflasi secara statistik tidak signifikan mempengaruhi ISSI dengan nilai probability lebih besar dari 0,05 yaitu 0.36 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel inflasi terhadap ISSI.¹³³

Dalam penelitian Prileka Penta Putri, Nora Amelda Rizal dengan judul *The Effect Of Inflation, Exchange Rate, Gold Price, Oil Price On Jakarta Islamic Index Period 2012-2016* menyatakan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index pada periode. Inflasi di Indonesia pada periode 2012-2016 mengalami fluktuasi dengan cenderung meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan mengakibatkan biaya produksi menjadi lebih tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berdampak pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan atau profit pada perusahaan yang akan menyebabkan penurunan harga saham. Namun peningkatan inflasi tidak langsung memberikan dampak yang dapat mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks harga saham Jakarta Islamic Index.¹³⁴

Tetapi bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Moh Syaiful Anwar dan Adni Dwi A dengan judul analisis pengaruh inflasi dan kurs terhadap indeks saham syariah Indonesia (Issi) Tahun 2014-2018 menyatakan Variabel Inflasi secara parsial

¹³²Rizky Aulia dan Azhar, "Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", *Vol 1 No 3, Borneo Student Research*, (Kalimantan Timur: Universitas Muhammadiyah, 2020), 211

¹³³Fifi Afiyanti Triuspitorini, "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI-Rate terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia", *Volume 4 No.2 | Maret 2021 : 47-56, Jurnal Maps (Manajemen Perbankan Syariah)*, (Bandung: Prodi Keuangan dan Perbankan, Politeknik Negeri Bandung, Indonesia), 112

¹³⁴ Prileka Penta Putri, Nora Amelda Rizal, "*The Effect Of Inflation, Exchange Rate, Gold Price, Oil Price On Jakarta Islamic Index Period 2012-2016*", *ISEI Accounting Review Vol. I, No. 1, September*, (Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonom dan Bisnis Universitas Telkom), 28

berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara Inflasi dan ISSI tidak searah, dimana ketika tingkat Inflasi naik 1 satuan, maka ISSI akan mengalami penurunan.¹³⁵

Inflasi secara teori berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) namun dalam beberapa penelitian Inflasi menunjukkan hasil yang tidak signifikan ini artinya Inflasi bukan menjadi alasan utama investor dalam membuat keputusan membeli suatu saham atau tidak karena ketika saham perusahaan tersebut berkualitas baik dan berpotensi memberikan keuntungan maka para investor akan tetap melakukan pembelian terhadap Saham tersebut. Peningkatan inflasi mampu meningkatkan biaya produksi menjadi lebih besar dari meningkatnya harga bahan baku dibandingkan peningkatan harga jual yang ditetapkan oleh perusahaan.

Hal ini akan menurunkan profitabilitas perusahaan dengan asumsi penjualan tetap bahkan menurun dan meningkatkan resiko dalam melakukan investasi. Dengan menurunnya profitabilitas ini akan menurunkan minat investor dalam melakukan investasi sehingga membuat penurunan terhadap harga saham dan Indeks Saham. Sedangkan jika inflasi mengalami penurunan dan penjualan tetap maka profitabilitas perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga para investor ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut.

B. Hubungan Kausalitas Nilai Tukar dengan Indeks Saham Syariah Indonesia

Variabel Nilai Tukar secara statistik tidak signifikan mendorong Indeks Saham Syariah Indonesia sehingga kita menerima hipotesis nol. Sedangkan variabel Indeks Saham Syariah secara statistik signifikan mendorong Nilai tukar sehingga kita menolak

¹³⁵ Moh Syaiful Anwar dan Adni Dwi A, "Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018 ", *I-FINANCE Vol.06 No. 01 Juni 2020*, (Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga, 2020), 39

hipotesis nol. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel Nilai Tukar dengan variabel Indeks saham Syariah Indonesia yaitu hanya Indeks Saham Syariah Indonesia yang secara statistik mendorong Nilai Tukar dan tidak berlaku sebaliknya.

Penelitian ini didukung penelitian Qomariyah¹³⁶ yang menyatakan bahwa kurs tidak berpengaruh pada nilai ISSI, ditemukan juga pada penelitian yang dilakukan oleh Moh Syaiful Anwar dan Adni Dwi A¹³⁷ dengan judul analisis pengaruh inflasi dan kurs terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018. Berdasarkan data olahan menunjukkan nilai signifikansi bahwa Kurs (X2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI (Y).

Pernyataan ini sejalan dengan teori Tandelelin¹³⁸ yang mengungkapkan bahwa nilai tukar memiliki kaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan nilai mata uang negara lain variabel Kurs secara parsial tidak berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dalam penelitian Agus Fuadi yang meneliti inflasi, nilai tukar rupiah terhadap indeks saham syariah Indonesia menyatakan bahwa Variabel Nilai tukar rupiah (kurs) tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹³⁹

Dalam penelitian Ana Hasanah dalam jurnalnya pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga domestik terhadap indeks saham syariah Indonesia

¹³⁶ Qomariyah, S. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (KURS), BI 7 Day RepoRate, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2017", *t.p* (Surakarta: IAIN Surakarta, 2018), 11

¹³⁷ Moh Syaiful Anwar dan Adni Dwi A, "Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018", *I-FINANCE Vol.06 No. 01 Juni 2020*, (Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga, 2020), 39

¹³⁸ Tandelelin, E. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), 22

¹³⁹ Agus Fuadi, "Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia", *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa-Vol 5 No. 1, Juni*, (Universitas Pelita Bangsa, 2020), 8

(ISSI) Hasil uji variabel Nilai Tukar Rupiah menunjukkan bahwa secara parsial Variabel Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), maka H2 ditolak.¹⁴⁰

Tetapi Penelitian ini bertolak belakang dengan Usnan¹⁴¹ yang meneliti tentang pengaruh nilai tukar rupiah terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) Hasil menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI). Akan tetapi, karena nilai t adalah negatif, maka arah pengaruh nilai tukar rupiah terhadap indeks saham syariah indonesia adalah negatif. Hal ini berarti bahwa kenaikan pada nilai tukar rupiah berpengaruh sebaliknya, yaitu penurunan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dan begitu sebaliknya, penurunan nilai rupiah justru diiringi oleh kenaikan pada Indeks Saham Syariah (ISSI).

C. Hubungan Kausalitas Jumlah Uang Beredar dengan Indeks Saham Syariah

Indonesia

Variabel Jumlah Uang Beredar secara statistik signifikan tidak mendorong Indeks Saham Syariah Indonesia sehingga kita menerima hipotesis nol. Sedangkan variabel Indeks Saham Syariah Indonesia secara statistik tidak secara signifikan mendorong Jumlah Uang Beredar. dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kausalitas antara variabel Jumlah Uang Beredar dengan variabel Indeks Saham Syariah Indonesia. Dalam penelitian Ahmad Junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo , Hasni tentang pengaruh variabel ekonomi makro terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) periode tahun

¹⁴⁰ Ana Hasanah, "Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Domestik Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", *E-JRA Vol. 08 No. 08 Agustus*, (Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang, 2019), 49

¹⁴¹ Usnan, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", *Jurnal EKA CIDA Vol. 1 No. 2 September*, (Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta, 2016), 50

2014-2019 menyatakan Jumlah uang beredar (M2) dalam jangka pendek berhubungan secara tidak signifikan terhadap ISSI.¹⁴²

Tetapi berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Abaida Zuhri dengan judul pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, bi rate dan jumlah uang beredar terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI) periode 2016-2018 menyatakan hasil uji variabel Jumlah Uang Beredar secara parsial ada pengaruh variabel independen (Jumlah Uang Beredar) terhadap variabel dependen (Indeks Saham Syariah Indonesia).

Jika t-hitung bernilai positif berarti variabel Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) memiliki pengaruh positif karena jumlah uang yang beredar menyebabkan stimulus ekonomi yang menghasilkan pendapatan perusahaan sehingga menyebabkan kenaikan harga saham. Adanya peningkatan Jumlah Uang Beredar (JUB) akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat melebarkan usahanya lebih luas yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan merangsang para investor untuk melirik saham perusahaan tersebut, sehingga akan berdampak positif terhadap harga saham.¹⁴³

Dalam penelitian Irfan Syauqi Beik & Sri Wulan Fatmawati juga menyatakan Jumlah uang yang beredar (M2) terbukti berpengaruh secara signifikan dan negatif

¹⁴² Ahmad Junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, Hasni, "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2014-2019", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 24, Nomor 01, Maret*, (Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2021), 25

¹⁴³ Abaida Zuhri, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bi Rate Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2016-2018", *E-JRA Vol. 09 No. 09 Agustus*, (Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang), 10

terhadap JII. Peningkatan M2 sebesar satu persen diketahui akan menurunkan JII.¹⁴⁴ Hal ini juga ditemukan didalam penelitian yang dilakukan Emet Chotib, Nurul Huda dengan penelitian analisis pengaruh variabel ekonomi makro terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) periode 2016 – 2019 menyatakan Kontribusi Penawaran Uang (M2)/Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terlihat dari nilai Variance Decomposition.

Sementara Indeks Saham Syariah Indonesia memberi kontribusi terhadap pergerakan Penawaran Uang (M2)/Jumlah Uang Beredar (JUB). Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh Penawaran Uang (M2)/Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama 37 bulan periode Januari 2016-Januari 2019 lebih kecil dibanding dengan pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap pergerakan Penawaran Uang (M2)/Jumlah Uang Beredar (JUB). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono¹⁴⁵, Hasil penelitian Sudarsono (2018) menunjukkan adanya pengaruh antara tingkat Penawaran Uang (M2)/Jumlah Uang Beredar (JUB) dengan ISSI.¹⁴⁶

D. Hubungan Kausalitas Indeks Harga Konsumen dengan Indeks Saham Syariah

Indonesia

Variabel Indeks Harga Konsumen secara statistik signifikan mendorong Indeks Saham Syariah Indonesia sehingga kita menolak hipotesis nol. Sedangkan variabel Indeks Saham Syariah secara statistik tidak signifikan mendorong Indeks Harga

¹⁴⁴ Irfan Syauqi Beik & Sri Wulan Fatmawati, “Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index”, *Al-Iqtishad: Vol. VI No. 2, Juli 2014*, (Bogor: Fakultas Ekonomi dan Manajemen IPB, 2014), 23

¹⁴⁵ Heri Sudarsono, “Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”, *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 8, No. 2*, t.p

¹⁴⁶ Emet Chotib 1, Nurul Huda, “Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016 - 2019”, *Journal of Economics and Business Aseanomics (JEBA) Volume 4 No. 1, Juni*, (Jakarta: Universitas YARSI, Jakarta, 2019), 18

Konsumen sehingga kita menerima hipotesis nol. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel Indeks Harga Konsumen dengan variabel Indeks saham Syariah Indonesia yaitu hanya Indeks Harga Konsumen yang secara statistik mendorong Indeks Saham Syariah Indonesia dan tidak berlaku sebaliknya.

Hal ini didukung dalam penelitian Rista Yuliani Arintika, Deannes Isyuardhana dengan judul pengaruh inflasi, suku bunga sbi, kurs valuta asing, indeks harga konsumen dan harga emas .. dunia terhadap indeks saham syariah Indonesia (Studi Pada Efek Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013) menyatakan Indeks Harga Konsumen mempunyai pengaruh tidak signifikan dengan koefisien negatif pada Indeks Saham Syariah Indonesia dalam jangka pendek namun berpengaruh tidak signifikan dengan koefisien positif dalam jangka panjang.¹⁴⁷

Dalam penelitian Atika Sari dengan judul analisis pengaruh variabel makro dan mikro terhadap saham syariah menyatakan Indeks harga konsumen (IHK) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Jakarta Islamic Index. Artinya bahwa ketika indeks harga konsumen meningkat maka akan terjadi penurunan pada Jakarta Islamic index. Penyebabnya yaitu ketika indeks harga konsumen naik maka akan terjadi penurunan tingkat konsumsi masyarakat, penurunan tingkat konsumsi masyarakat akan menyebabkan berkurangnya profit perusahaan dan tentunya akan mempunyai dampak yang buruk terhadap saham perusahaan.¹⁴⁸

¹⁴⁷ Rista Yuliani Arintika, Deannes Isyuardhana, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Kurs Valuta Asing, Indeks Harga Konsumen Dan Harga Emas .. Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Studi Pada Efek Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)", *e-Proceeding of Management : Vol.2, No.1 April 2015*, (Jakarta: Program Studi SJ Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Telkom), 451

¹⁴⁸ Atika Sari, "Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Mikro Terhadap Saham Syariah", t.p, (Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia Fakultas Ekonomi Yogyakarta, 2018), 10

Dalam penelitian Malik Akbar Abdul Aziz, Amal Kamludin, Sri Pudjiastuti dalam judul pengaruh indeks harga konsumen, inflasi, dan bi rate pada indeks harga saham syariah sektor kesehatan menyatakan berdasarkan dari hasil analisis uji parsial menunjukkan bahwa variabel indeks harga konsumen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham syariah sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Pengaruh positif disini dapat dikatakan bahwa ketika IHK mengalami kenaikan, maka harga saham tersebut akan mengalami kenaikan. Adapun tidak signifikannya nilai dari IHK terhadap harga saham artinya variabel tersebut tidak terdapat pengaruh. Dari hasil tersebut maka dapat diketahui bahwasannya ketika IHK mengalami kenaikan maka indeks harga sama juga akan mengalami kenaikan akan tetapi dalam penelitian ini pengaruh dari IHK sendiri sangat kecil terhadap kenaikan indeks harga saham.¹⁴⁹

Dalam penelitian Seyed Mehdi Hosseini dalam jurnal *the role of macroeconomic variables on stock market index in China and India*¹⁵⁰ dan Heri Sudarsono dalam judul indikator makroekonomi dan pengaruhnya terhadap indeks saham syariah Indonesia juga mendukung bahwasanya Variabel CPI berpengaruh positif dengan makna CPI dipengaruhi oleh instrumen moneter yang dikeluarkan oleh Bank Sentral.¹⁵¹ Oleh karenanya untuk mengembangkan indeks saham yang berbasis syariah, seperti JII dan ISSI maka Bank Indonesia perlu mengembangkan instrument moneter yang berbasis

¹⁴⁹ Malik Akbar Abdul Aziz, Amal Kamludin, Sri Pudjiastuti, "Pengaruh Indeks Harga Konsumen, Inflasi, Dan Bi Rate pada Indeks Harga Saham Syariah Sektor Kesehatan", *Vol. VII No. 14 Juli , Iqtisadiya: Jurnal Ilmu Ekonomi Islam*, (Bandung: UIN Sunan Gunung Djati Bandung, 2020), 71

¹⁵⁰ Seyed Mehdi Hosseini, "The Role of Macroeconomic Variables on Stock Market Index in China and India", *International Journal of Economics and Finance Vol. 3, No. 6; November 2011*, (School of Management, University Sains Malaysia, 2011), 233

¹⁵¹ Heri Sudarsono, "Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia", *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen Volume 8 (2), 2018*, t.tp, (Universitas Islam Indonesia, 2018), 117

syariah. Indeks Harga Konsumen menggambarkan produk maupun jasa yang dihasilkan produsen yang telah sampai di masyarakat dan terkonversi menjadi kas.

Dalam jangka panjang kenaikan indeks ini ditangkap oleh investor sebagai sebuah sinyal yang baik karena akan menaikkan pendapatan operasional perusahaan, kenaikan pendapatan akan menaikkan return on investment dimana dengan kenaikan itu akan meningkatkan dividen yang akan diperoleh pemegang saham. Dengan harapan memperoleh dividen yang tinggi, permintaan saham akan naik sehingga akan meningkatkan harga saham.

Dalam jangka pendek, pemegang saham bereaksi negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia namun tidak signifikan. Hal ini kemungkinan timbul karena kenaikan Indeks Harga Konsumen yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik setiap awal bulan tidak mencerminkan kenaikan net profit perusahaan. Selain itu, kemungkinan karena ketika terjadi kenaikan IHK yang berarti kenaikan pendapatan namun yang terjadi justru kenaikan biaya lebih tinggi proporsinya dibandingkan kenaikan pendapatan sehingga justru menurunkan dividen yang akan diterima pemegang saham. Namun begitu, hal ini menjadi tidak signifikan karena pemerintah akan selalu melakukan kontrol melalui kebijakan moneter agar biaya yang timbul tidak melonjak melebihi proporsi kenaikan pendapatan sehingga tidak memicu investor untuk melepas sahamnya