

## BAB V

### PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

#### A. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Kelompok *Jakarta Islamic Index*

Berdasarkan hasil pengujian data, bahwa koefisien regresi inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* tahun 2007-2015. Selain itu, diketahui bahwa nilai *unstandardized coefficients*  $\beta$  variabel inflasi tergolong paling kecil jika dibandingkan dengan variabel bebas lainnya. Variabel inflasi tidak signifikan terhadap Harga Saham *Jakarta Islamic Index*, namun memiliki korelasi negatif terhadap Harga Saham *Jakarta Islamic Index* selama penelitian ini dilakukan. Yang artinya semakin tinggi inflasi maka harga saham akan semakin menurun dan sebaliknya. Hal ini terbukti dengan adanya kenaikan inflasi yang diikuti dengan menurunnya harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* pada tahun pengamatan, yaitu pada tahun 2008. Begitu sebaliknya, jika tingkat inflasi turun maka harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* akan naik. Hal ini ditunjukkan dengan penurunan tingkat inflasi pada tahun 2012 yang diikuti dengan meningkatnya harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*.

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.<sup>1</sup> Dalam kondisi ketika laju inflasi di Indonesia tinggi, akan membuat harga produk dalam negeri menjadi semakin mahal dan daya beli akan menurun. Hal tersebut dapat menyebabkan peningkatan jumlah uang beredar.<sup>2</sup> 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 atau sebaliknya.<sup>3</sup> Inflasi memiliki korelasi negatif dengan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*. Kondisi ini mengindikasikan bahwa ketika inflasi mengalami kenaikan, maka harga saham akan turun. Hal ini sesuai dengan teori di atas yang dinyatakan oleh Samsul bahwasanya inflasi yang tinggi dapat menjatuhkan harga saham.

Inflasi tidak signifikan terhadap harga saham. Kondisi inflasi pada periode penelitian relatif stabil sesuai dengan target yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Sesuai dengan kerangka ITF bahwa sasaran kebijakan Bank Indonesia adalah inflasi. Bank Indonesia telah merancang target inflasi tahunan sedemikian rupa dengan tujuan agar inflasi aktual tetap berada pada sasaran kestabilan perekonomian. Pada tahun 2007, 2009, 2010 2011, 2012 dan 2015 aktualisasi inflasi masih berjalan pada koridor target

---

<sup>1</sup> Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal.201.

<sup>2</sup>S.H. Yulianti dan H. Prasetyo, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Internasional, Edisi kedua*, (Yogyakarta) : ANDI, 2005), hal.71.

<sup>3</sup>N.J. Prastowo, *Dampak BI Rate.....*hal.8.

inflasi. (Lampiran 15). Tahun 2015, angka inflasi tertinggi mencapai tujuh koma nol sembilan persen dan angka terendah mencapai empat koma delapan puluh tiga persen. Namun pada tahun ini, kenaikan atau penurunan inflasi tidak berdampak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian perekonomian masih dapat dinyatakan stabil.

Inflasi tidak signifikan terhadap harga saham. Penelitian oleh Syafitri mengungkapkan bahwa kondisi kinerja perusahaan-perusahaan memiliki fundamental ekonomi yang kuat, sehingga bisa bertahan dalam kondisi ekonomi yang sulit. Pendapatan perusahaan akan meningkat dari tahun ke tahun, tingkat likuiditas tinggi, dan margin usaha relatif stabil.<sup>4</sup> Margin usaha yang relatif stabil tersebut merupakan indikator perusahaan-perusahaan itu mampu membebaskan kenaikan biaya ke pelanggan. Kondisi tersebut menjadikan saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) memiliki fleksibilitas tinggi dalam mengelola dan mengolah sumber internal untuk meningkatkan kinerja usaha perusahaan. Dengan demikian para investor atau trader yang mempertimbangkan dari faktor fundamental perusahaan tetap bertahan meskipun inflasi mengalami kenaikan.

Inflasi yang terjadi dalam periode penelitian ini memiliki mean atau rata-rata sebesar enam koma dua puluh tiga persen (6,23%), yang berarti lebih kecil dari sepuluh persen (10%) yang tergolong inflasi ringan. Inflasi ringan yaitu inflasi yang besarnya kurang dari sepuluh persen (10%) per

---

<sup>4</sup> Nahdia Syafitri, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga BI Terhadap Harga Saham Perusahaan di Jakarta Islamic Index Periode 2011-2014*. STAIN Pekalongan, 2015.

tahun. Inflasi ini dibutuhkan dalam ekonomi dikarenakan akan mendorong produsen untuk memproduksi lebih banyak barang dan jasa.<sup>5</sup>

Selain itu hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Utami dan Rahayu yang menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.<sup>6</sup> Begitu pula dengan penelitian Wulandari yang menyatakan bahwa inflasi tidak signifikan terhadap harga saham.<sup>7</sup> Penelitian Kewal menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.<sup>8</sup> Penelitian oleh Yuni mengemukakan bahwa inflasi tidak signifikan terhadap indeks harga saham.<sup>9</sup> Penelitian Sunaryo menghasilkan bahwa inflasi tidak signifikan terhadap harga saham.<sup>10</sup> Selanjutnya penelitian oleh Suryanto yang menyebutkan bahwa bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.<sup>11</sup> Pengaruh negatif berarti setiap kenaikan inflasi maka diikuti dengan penurunan harga saham dan setiap penurunan inflasi maka diikuti dengan kenaikan harga saham. Sedangkan pengaruh inflasi terhadap harga saham tidak signifikan karena faktor yang mempengaruhi harga saham tidak hanya variabel makroekonomi saja, melainkan faktor internal dari perusahaan seperti kebijakan perusahaan dalam ekspansi.

---

<sup>5</sup> Bambang Wijayanto & Arisanti Widyaningsih, *Ekonomi & Akuntansi: Mengasah Kemampuan Ekonomi*, (Bandung: Grafindo Media Pratama, 2007), hal.112-113.

<sup>6</sup> M. Utami & M. Rahayu, *Peranan Profitabilitas*.....hal.7.

<sup>7</sup> Dwi Wulandari, *Analisis Pengaruh Variabel*.....hal.7.

<sup>8</sup> Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.9.

<sup>9</sup> Yuni Appa, *Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah*.....hal.11.

<sup>10</sup> Sunaryo, *Analisis Pengaruh Variabel-Variabel*.....hal.10.

<sup>11</sup> Suryanto, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.8.

Namun penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Faoriko yang menyebutkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>12</sup> Selain itu penelitian Soebagyo dan Panjawa yang menyimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>13</sup> Penelitian Siagian dan Kasyiat menghasilkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>14</sup> Selanjutnya, penelitian oleh Taufiq dan Kefi menyimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh dan signifikan terhadap indeks harga saham.<sup>15</sup> Penelitian Listriono dan Nuraina menghasilkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>16</sup> Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena inflasi merupakan salah satu variabel makroekonomi yang termasuk dalam faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham.

Perbedaan hasil penelitian ini dengan hipotesis dan penelitian sebelumnya dikarenakan subjek, tahun penelitian, dan lokasi penelitian juga berbeda. Alasan lain yang menyebabkan perbedaan penelitian dikarenakan pada tahun 2007-2015 pergerakan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* sedang mengalami perkembangan dan masih tergolong index saham baru sehingga pergerakan harga merupakan cerminan minat investor terhadap *return* harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).

Dalam ekonomi Islam tidak dikenal dengan inflasi, karena mata uang yang di pakai adalah dinar dan dirham, yang mana mempunyai nilai yang

---

<sup>12</sup> Akbar Faoriko, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.62.

<sup>13</sup> Daryono Soebagyo dan Jihad L. Panjawa, *Pengaruh Sektor*.....hal.47.

<sup>14</sup> Pariang Siagian dan Kasyiat, *Pengaruh Return On Equity*.....hal.12.

<sup>15</sup> M. Taufiq dan Batista S. Kefi, *Pengaruh Inflasi, BI Rate*.....hal.12.

<sup>16</sup> Kukuh Listriono dan Elva Nuraina, *Peranan Inflasi*.....hal.9.

stabil dan dibenarkan oleh Islam namun dinar dan dirham disini adalah dalam artian yang sebenarnya yaitu dalam bentuk emas maupun perak bukan dinar, dirham yang sekedar nama.<sup>17</sup>

## **B. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Kelompok *Jakarta Islamic Index***

Berdasarkan hasil pengujian data, bahwa koefisien regresi suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* tahun 2007-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel suku bunga tidak signifikan terhadap Harga Saham *Jakarta Islamic Index* namun terdapat korelasi positif antara suku bunga dan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*, artinya semakin tinggi suku bunga maka harga saham akan semakin naik dan semakin suku bunga turun maka harga saham akan turun. Hal ini terbukti dengan adanya kenaikan suku bunga yang diikuti dengan kenaikan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* pada tahun pengamatan, yaitu pada tahun 2011, 2013 dan 2014. Begitu sebaliknya, jika tingkat suku bunga turun maka harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* akan turun. Hal ini ditunjukkan dengan penurunan tingkat suku bunga pada tahun 2009 yang diikuti dengan penurunan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*.

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

---

<sup>17</sup> M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Makroekonomi Islam*, (Bandung: Alfabeta, 2010), hal.99.

maka harga saham tinggi.<sup>18</sup> Naiknya suku bunga membuat nilai *return* dari deposito dan obligasi menjadi lebih menarik bagi investor, sehingga banyak investor pasar modal yang mengalihkan portofolio saham kepada investasi tersebut, dengan demikian akan terjadi peningkatan aksi jual dan minimnya permintaan terhadap saham maka akan menurunkan harga saham atau sebaliknya.<sup>19</sup> Suku bunga memiliki korelasi positif dengan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*. Kondisi ini mengindikasikan bahwa ketika suku bunga mengalami kenaikan, maka harga saham akan ikut naik. Hal ini berlawanan dengan teori diatas yang menyimpulkan bahwa kenaikan suku bunga akan menyebabkan naiknya bunga deposito dan obligasi sehingga menyebabkan investor menyukai deposito atau obligasi sehingga akan menjual sahamnya, penjualan harga saham yang banyak akan mengakibatkan penurunan harga saham. Perbedaan korelasi ini disebabkan selama penelitian berlangsung peningkatan suku bunga tidak drastis yang ditunjukkan perbedaan nilai minimum dan maksimum suku bunga (Tabel 4.2), sehingga investor tetap suka menanamkan modalnya pada saham khususnya saham kelompok *Jakarta Islamic Index*.

Namun pada penelitian ini suku bunga tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini karena perubahan suku bunga yang diberlakukan oleh Bank Indonesia (BI) cenderung tidak mempunyai dampak bagi para pemegang saham. Perubahan suku bunga kurang memiliki dampak dan pengaruh pada tinggi rendahnya minat investor untuk menginvestasikan modalnya ke

---

<sup>18</sup> Gujarati, *Dasar-dasar Ekonometrika, Jilid I*, Alih Bahasa: Julius A. Mulyadi, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal.130.

<sup>19</sup> N.J. Prastowo, *Dampak BI Rate.....hal.9.*

dalam bentuk surat berharga seperti deposito dan obligasi, investor tetap optimis dengan harga saham karena fundamental perusahaan yang kuat.<sup>20</sup> Investor yang menilai harga saham dari faktor fundamental tidak akan tergiur dengan kenaikan suku bunga di deposito. Mereka berpikir bahwa dengan fundamental yang kuat maka harga saham tidak akan jatuh lama atau segera kembali naik. Tidak beralihnya investor ke deposito mengakibatkan relatif tetapnya harga saham.

Hasil yang ditunjukkan oleh penelitian ini sesuai dengan penelitian Kewal yang menyimpulkan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>21</sup> Begitu pula penelitian Ginting, et. al., yang menyebutkan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>22</sup> Hasil yang sama juga dikemukakan oleh Sari, et. al., bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.<sup>23</sup> Penelitian oleh Beik dan Fatmawati menghasilkan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap JII.<sup>24</sup> Demikian pula penelitian Rosiana, et. al., yang menghasilkan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.<sup>25</sup> Pengaruh suku bunga terhadap harga saham tidak signifikan karena faktor yang mempengaruhi harga saham tidak hanya variabel makroekonomi saja,

---

<sup>20</sup> Nahdia Syafitri, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga BI Terhadap Harga Saham Perusahaan di Jakarta Islamic Index Periode 2011-2014*, STAIN Pekalongan,.

<sup>21</sup> Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi*.....hal.10.

<sup>22</sup> Maria R. Ginting, et. al., *Pengaruh Tingkat*.....hal.8.

<sup>23</sup> Sari, et. al., *Pengaruh Inflasi dan*.....hal.6.

<sup>24</sup> Irfan S. Beik & Sri W. Fatmawati, *Pengaruh Indeks*.....hal.19.

<sup>25</sup> Rita Rosiana, et. al., *Pengaruh Rasio Profitabilitas*.....hal.9.



melainkan faktor internal dari perusahaan seperti kinerja perusahaan yang mengalami penurunan.

Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Utami dan Rahayu yang menyebutkan bahwa, suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.<sup>26</sup> Begitu pula dengan penelitian oleh Maryanne yang menyimpulkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.<sup>27</sup> Penelitian oleh Purnomo dan Widyawati mengemukakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.<sup>28</sup> Penelitian Artha, et. al., menghasilkan bahwa BI *rate*/suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>29</sup> Selanjutnya penelitian Sudarsana dan Candraningrat menyebutkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.<sup>30</sup> Pengaruh negatif berarti setiap kenaikan suku bunga maka akan diikuti dengan penurunan harga saham. Sedangkan pengaruh suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena suku bunga merupakan salah satu variabel makroekonomi yang termasuk dalam faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham.

Perbedaan hasil penelitian ini dengan hipotesis dan penelitian sebelumnya dikarenakan subjek, tahun penelitian, dan lokasi penelitian juga berbeda. Alasan lain yang menyebabkan perbedaan penelitian dikarenakan

---

<sup>26</sup> M. Utami & M. Rahayu, *Peranan Profitabilitas*.....hal.7.

<sup>27</sup> D.M.D. Maryanne, *Pengaruh Nilai Tukar*.....hal.80.

<sup>28</sup> Tri H. Purnomo dan Nurul Widyawati, *Pengaruh*.....hal.19.

<sup>29</sup> Danika R. Artha, et. al., *Analisis Fundamental*.....hal.7.

<sup>30</sup> Sudarsana dan Candraningrat, *Pengaruh Suku Bunga*.....hal.11.

pada tahun 2007-2015 pergerakan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* sedang mengalami perkembangan dan masih tergolong index saham baru sehingga pergerakan harga merupakan cerminan minat investor terhadap *return* harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).

Dalam pandangan Islam menurut Wirduyaningsih bunga (*interest*) adalah tambahan yang dikenakan untuk transaksi pinjaman uang (*al qard*) yang diperhitungkan dari pokok pinjaman tanpa mempertimbangkan pemanfaatan/hasil pokok tersebut berdasarkan tempo waktu dan diperhitungkan secara pasti dimuka berdasarkan presentase.<sup>31</sup> Adapun beberapa pendapat yang menganggap bahwa hanya bunga yang berlipat ganda saja yang di larang, adapun suku bunga yang wajar dan tidak mendzalimi di perkenankan.<sup>32</sup>

### **C. Pengaruh Kurs Terhadap Harga Saham Kelompok *Jakarta Islamic Index***

Berdasarkan hasil pengujian data, bahwa koefisien regresi kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham *Jakarta Islamic Index* tahun 2007-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya korelasi positif antara kurs dan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*, artinya apabila kurs apresiasi (menguat) maka harga saham akan naik dan sebaliknya. Hal ini terbukti kurs apresiasi (menguat) yang diikuti dengan kenaikan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* pada tahun

---

<sup>31</sup> Widyaningsih, *Bank dan Asuransi Islam di Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media, 2005), hal.22.

<sup>32</sup> *Ibid.*,

pengamatan, yaitu pada tahun 2010 dan 2011. Begitu sebaliknya, jika kurs mengalami depresiasi (melemah) maka harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* akan turun. Hal ini ditunjukkan dengan melemahnya kurs pada tahun 2008, 2009 dan 2015 yang diikuti dengan penurunan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*.

Secara teori, Kurs rupiah yang melemah terhadap mata uang asing (dalam hal ini US dollar) akan mempengaruhi harga saham, melemahnya kurs rupiah berdampak pada menurunnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham juga ikut menurun.<sup>33</sup> Melemahnya kurs menyebabkan harga barang naik sehingga perusahaan mengeluarkan biaya yang tinggi dan laba yang diperoleh menurun. Menurunnya laba menyebabkan nilai deviden mengalami penurunan, kondisi ini investor tidak tertarik berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Dengan demikian permintaan terhadap saham turun dan harga saham mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori diatas bahwa kurs memiliki korelasi positif terhadap harga saham.

Namun pada penelitian ini, kurs tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Seperti penelitian oleh Gian dan Khairunnisa yang menunjukkan bahwa ketika kurs atau nilai tukar rupiah mengalami pelemahan/depresiasi, tidak akan menghambat kegiatan penjualan atau operasional pada perusahaan. Karena jumlah pelanggan dalam negeri yang lebih banyak dibandingkan dengan pelanggan luar negeri. Sehingga apabila

---

<sup>33</sup> Andrew Patar, et. al., *Faktor Internal*.....hal.7.

nilai tukar rupiah terdepresiasi dengan mata uang negara lain, perusahaan-perusahaan dalam penelitian ini tidak terpengaruhi. Karena, mata uang yang digunakan adalah mata uang rupiah, jadi tidak perlu dikonversi ke mata uang rupiah.<sup>34</sup>

Tidak adanya pengaruh signifikan kurs atau nilai tukar rupiah terhadap harga saham menurut penelitian oleh Hendra dan Nurul dikarenakan perusahaan-perusahaan tidak sepenuhnya menggantungkan diri pada produk-produk luar negeri. Begitu sebaliknya perusahaan-perusahaan tersebut mengembangkan sendiri produk-produk dalam negeri.<sup>35</sup> Dengan demikian biaya operasional perusahaan tidak mengalami kenaikan sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang besar. Penghasilan laba tersebut selanjutnya akan dibagikan kepada pemegang saham dengan berharap perusahaan dapat membagikan laba meskipun kurs USD naik, maka investor akan mempertahankan saham mereka. Sehingga dengan adanya fluktuasi/pergerakan kurs atau nilai tukar rupiah tidak berdampak signifikan terhadap harga saham.

Hasil yang ditunjukkan oleh hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Maryanne, yang menyimpulkan bahwa kurs tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>36</sup> Begitu pula, penelitian oleh Koostanto yang menyimpulkan bahwa kurs tidak memiliki pengaruh

---

<sup>34</sup> Gian dan Khairunnisa, Pengaruh *Tobin's, Inflasi*.....hal.8.

<sup>35</sup> Hendra dan Nurul, *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti*, STIESIA Surabaya, 2013.

<sup>36</sup> D.M.D. Maryanne, *Pengaruh Nilai Tukar*.....hal.79.

signifikan terhadap harga saham.<sup>37</sup> Hasil penelitian yang sama juga dikemukakan oleh Zulelli dan Yusniar yang menyimpulkan bahwa kurs tidak signifikan terhadap *return* saham.<sup>38</sup> Selanjutnya, Penelitian oleh Rahman dan Khairunnisa menyimpulkan bahwa kurs memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.<sup>39</sup> Penelitian oleh Patar, et, al., menyebutkan bahwa kurs memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.<sup>40</sup> Pengaruh positif berarti apabila kurs mengalami depresiasi (melemah) maka diikuti dengan penurunan harga saham dan apabila kurs mengalami apresiasi (menguat) maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Sedangkan pengaruh kurs terhadap harga saham tidak signifikan karena faktor yang mempengaruhi harga saham tidak hanya variabel makroekonomi saja, melainkan faktor internal dari perusahaan seperti kinerja perusahaan yang mengalami penurunan.

Namun, penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Hugida yang menyebutkan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>41</sup> penelitian oleh Fauziah yang menyimpulkan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>42</sup> Penelitian oleh Halim dan Akbar mengemukakan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham.<sup>43</sup> Penelitian oleh Nugraha dan Dewi yang menghasilkan bahwa nilai tukar/ kurs memiliki pengaruh signifikan

---

<sup>37</sup> Harya Buntala Koostanto, *Pengaruh Inflasi*.....hal.58.

<sup>38</sup> Rina Zulelli dan Meina W. Yusniar, *Pengaruh Tingkat*.....hal.19.

<sup>39</sup> Gian D. Rahman dan Khairunnisa, *Pengaruh Tobin's Q*.....hal.7.

<sup>40</sup> Andrew Patar, et. al., *Faktor*.....hal.7.

<sup>41</sup> Lydianita Hugida, *Analisis Faktor Faktor*.....hal.71.

<sup>42</sup> Irma Fauziah, *Faktor – Faktor*.....hal.6.

<sup>43</sup> Muh Halim dan Akbar, *Pengaruh Nilai*.....hal.15.

terhadap harga saham.<sup>44</sup> Selanjutnya, penelitian oleh Ananto menyebutkan bahwa kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.<sup>45</sup> Pengaruh negatif berarti apabila kurs mengalami depresiasi (melemah) maka diikuti dengan kenaikan harga saham dan apabila kurs mengalami apresiasi (menguat) maka akan diikuti dengan penurunan harga saham. Kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena kurs merupakan salah satu variabel makroekonomi yang termasuk dalam faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham.

Perbedaan hasil penelitian ini dengan hipotesis dan penelitian sebelumnya dikarenakan subjek, tahun penelitian, dan lokasi penelitian berbeda. Alasan lain yang menyebabkan perbedaan penelitian dikarenakan pada tahun 2007-2015 pergerakan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* sedang mengalami perkembangan dan masih tergolong index saham baru sehingga pergerakan harga merupakan cerminan minat investor terhadap *return* harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*.

Menurut Adiwarman, kebijakan nilai tukar uang dalam Islam dapat dikatakan menganut sistem nilai tukar mengikuti keseimbangan pasar, tetapi pemerintah juga harus mengambil kebijakan apabila terjadi gangguan terhadap keseimbangan tersebut. Dengan demikian Pemerintah bertanggungjawab dalam menstabilkan nilai tukar mata uang.<sup>46</sup> Kestabilan nilai tukar akan mudah tercapai dengan intervensi pemerintah untuk

---

<sup>44</sup> I Wayan Nugraha dan Made R. Dewi, *Pengaruh Suku.....*hal.7.

<sup>45</sup> Bagus Ananto, *Analisis Pengaruh Inflasi.....*hal.5

<sup>46</sup> Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami, Edisi Kedua*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), hal.168.

mensejahterakan umat. Nilai tukar yang stabil, permintaan dan penawaran uang dapat dikontrol, sehingga mencegah adanya spekulasi mata uang yang akan menyebabkan gejolak nilai tukar atau krisis nilai tukar.<sup>47</sup>

#### **D. Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham Kelompok *Jakarta Islamic Index***

Berdasarkan hasil pengujian data, bahwa koefisien regresi produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* tahun 2007-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya korelasi positif antara produk domestik bruto dan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*, artinya semakin besar produk domestik bruto maka harga saham akan semakin naik dan sebaliknya. Hal ini terbukti dengan adanya kenaikan produk domestik bruto yang diikuti dengan kenaikan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* pada tahun pengamatan, yaitu pada tahun 2010, 2011, 2012, 2013 dan 2014.

Secara teori, Meningkatnya produk domestik bruto merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya. Meningkatnya produk domestik bruto mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan atau sebaliknya.<sup>48</sup>

---

<sup>47</sup> Yeni Septriani, *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012-2014)*, 2015.

<sup>48</sup>Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi*.....hal.11.

Sesuai dengan teori diatas bahwa produk domestik bruto berpengaruh positif terhadap harga saham. Kenaikan produk domestik bruto menunjukkan bahwa tingkat konsumsi masyarakat meningkat. Peningkatan konsumsi tersebut menyebabkan banyaknya permintaan barang pada perusahaan. Banyaknya permintaan mengakibatkan perusahaan memproduksi lebih banyak. Bertambahnya jumlah produksi menghasilkan laba yang diperoleh perusahaan juga semakin besar. Besarnya laba perusahaan mengakibatkan investor berpikir bahwa perusahaan akan membagikan deviden. Dengan demikian investor akan berbondong-bondong membeli saham tersebut. Ketika permintaan lebih besar dibanding dengan penawaran, maka mengakibatkan harga saham naik.

Hasil yang ditunjukkan oleh penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Mulyani yang menyimpulkan bahwa produk domestik bruto memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.<sup>49</sup> Begitu pula penelitian oleh Sanjaya dan Yaniartha yang menyebutkan bahwa produk domestik bruto memiliki pengaruh searah atau positif dan signifikan terhadap harga saham.<sup>50</sup> Pengaruh positif berarti semakin besar produk domestik bruto maka harga saham akan naik dan apabila produk domestik bruto semakin rendah maka harga saham akan turun. Produk domestik bruto berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena produk domestik bruto merupakan salah satu variabel makroekonomi yang termasuk dalam faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham.

---

<sup>49</sup> Neny Mulyani, *Analisis Pengaruh Inflasi*.....hal.10.

<sup>50</sup> Gede Sanjaya dan Dyan Yaniartha, *Pengaruh Leverage*.....hal.13.



Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Kewal yang menyebutkan bahwa produk domestik bruto tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>51</sup> Begitu pula penelitian oleh Koostanto yang menyimpulkan bahwa produk domestik bruto tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>52</sup> Hasil yang sama juga dikemukakan oleh Lukisto dan Anastasia bahwa produk domestik bruto tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>53</sup> Penelitian oleh Gunawan menghasilkan bahwa *Gross Domestic Product* (GDP) / PDB tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>54</sup> Pengaruh produk domestik bruto terhadap harga saham tidak signifikan karena faktor yang mempengaruhi harga saham tidak hanya variabel makroekonomi saja, melainkan faktor internal dari perusahaan seperti kinerja perusahaan yang mengalami penurunan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada subjek, tahun penelitian, dan lokasi penelitian yang juga berbeda.

Pendekatan *Gross domestic product* (GDP) atau *Gross national product* (GNP) dapat dijadikan sebagai suatu ukuran kesejahteraan ekonomi atau kesejahteraan negara. GDP atau GNP dalam Islam, terdapat satu hal yang membedakan sistem ekonomi Islam dengan yang lain adalah menggunakan parameter falah.<sup>55</sup> Falah merupakan kesejahteraan yang

---

<sup>51</sup> Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi*.....hal.11.

<sup>52</sup> Harya Buntala Koostanto, *Pengaruh Inflasi*.....hal.58.

<sup>53</sup> Johnson Lukisto dan Anastasia, *Dampak Makroekonomi*.....hal.10.

<sup>54</sup> Gunawan, *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan*.....hal.9.

<sup>55</sup> Nurul Huda, et. al., *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, (Jakarta: Kencana, 2008), hal.27

hakiki/sebenar-benarnya, dimana komponen-komponen rohaniyah masuk kedalam artian falah ini. Seluruh kegiatan duniawi termasuk dalam aspek yang di arahkan tidak saja memenuhi tuntutan fisik melainkan juga kebutuhan rohani.<sup>56</sup>

**E. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Produk Domestik Bruto Secara Bersama-sama Terhadap Harga Saham Kelompok *Jakarta Islamic Index***

Keempat variabel independen (bebas) dalam penelitian ini yaitu inflasi, suku bunga, kurs, produk domestik bruto secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*. Variabel inflasi, suku bunga, kurs, produk domestik bruto merupakan beberapa instrumen makroekonomi yang termasuk kedalam faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan hasil pengujian simultan (bersama-sama) data menunjukkan adanya pengaruh antara inflasi, suku bunga, kurs, produk domestik bruto terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Faoriko menghasilkan bahwa secara simultan inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.<sup>57</sup> Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Mulyani bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>58</sup>

---

<sup>56</sup> Ibid, hal.28.

<sup>57</sup> Akbar Faoriko, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.58.

<sup>58</sup> Neny Mulyani, *Analisis Pengaruh Inflasi*.....hal.11.

Selanjutnya, penelitian oleh Lukisto dan Anastasia menyebutkan bahwa secara simultan bahwa inflasi, suku bunga, kurs dan produk domestik bruto berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham.<sup>59</sup>

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian Faoriko hanya menggunakan variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah. Selain itu dikarenakan tahun penelitian, dan objek penelitian juga berbeda. Alasan lain yang menyebabkan perbedaan penelitian dikarenakan pada tahun 2007-2015 pergerakan harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* sedang mengalami perkembangan dan masih tergolong index saham baru sehingga pergerakan harga merupakan cerminan minat investor terhadap *return* harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).

Dari hasil penelitian ini, variabel produk domestik bruto yang paling berpengaruh dominan terhadap harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* periode 2007-2015.

#### **F. Implikasi Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kontribusi inflasi, suku bunga, kurs dan produk domestik bruto terhadap harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* periode 2007-2015.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel produk domestik bruto merupakan variabel yang paling besar kontribusinya terhadap harga saham

---

<sup>59</sup> Johnson Lukisto dan Anastasia, *Dampak Makroekonomi*.....hal.10.

kelompok *Jakarta Islamic Index*. Hal ini ditunjukkan dengan semakin tinggi produk domestik bruto maka akan berpengaruh terhadap harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* periode 2007-2015. Variabel yang tidak signifikan dalam penelitian ini yaitu inflasi, suku bunga, dan kurs.

Hasil penelitian ini dapat memberikan implikasi secara teoritis dan praktis. Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini adalah memberikan informasi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan, ekonomi moneter dan manajemen investasi syariah. Sedangkan implikasi praktis berkaitan dengan temuan informasi yang dapat berguna bagi pemerintah, investor, peneliti berikutnya dalam memilih *predictor* terhadap pergerakan harga saham khususnya harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia.