

## **DAMPAK FLUKTUASI INFLASI TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia)**

**Etus Saputra<sup>1</sup>, Yuniarti<sup>2</sup>**

[yuniarti.sadikin@gmail.com](mailto:yuniarti.sadikin@gmail.com)

**IBE INDONESIA PONTIANAK**

### **ABSTRACT**

*This study aims to determine the impact of inflation fluctuations on stock price changes in the banking sector. Sample collection using purposive sampling technique with the condition that the sample is a company listed on the Indonesia Stock Exchange and publishes complete financial statements in the research period from 2019 - 2021, so 24 companies were collected and a sample of 72 financial statement data was obtained. Data analysis techniques using the help of Eviews version 10, which shows the following results; based on LM test with probability results  $0,14 > 0,05$  which means that the right model estimation is the common effect model; from the heterokedastis test obtained probability value  $0,76 > 0,05$  means that heterokedastis does not occur, and normality test  $0,94 > 0,05$  this means that the residual is normally distributed, and the significance value of the hypothesis test is  $0.9162 > 0,05$  this means that fluctuations in inflation did not have a significant impact on changes in share prices of banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the three study periods.*

**Keywords:** *fluctuations in inflation, changes in stock prices, banking sector*

### **PENDAHULUAN**

Pasar modal sebagai tempat yang tepat untuk dapat menghimpun dana jangka panjang dari masyarakat yang kemudian dapat disalurkan pada sektor yang produktif. Beragam instrumen keuangan yang ditawarkan perusahaan bertujuan agar masyarakat mau menginvestasikan dananya di pasar sekuritas. Saat berinvestasi masyarakat perlu memiliki kemampuan dalam menganalisa berbagai produk investasi yang ditawarkan, dengan harapan pengembalian (*return*) yang tinggi dan akan berkaitan erat dengan risiko tinggi yang akan dihadapi juga seiring dengan pergerakan risiko dari berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, atau surat berharga derivatif lainnya. Pada praktiknya investor melakukan analisis terhadap banyak faktor, baik internal maupun eksternal dan mengambilnya sebagai acuan dalam menilai hasil yang akan diperolehnya dari analisisnya tersebut.

Pasar modal merupakan bagian dari pasar keuangan yang merupakan satu kesatuan system yang terdiri dari unsur a) pasar tempat ditrasaksikan efek (*securities market*); b) pasar perantara / yang membantu transaksi efek (*securities intermediaries*);

c) otoritas / pengawas pasar modal (*capital market regulator*) (Rahman, 2019).

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling menarik minat investor karena dapat memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Perubahan harga suatu produk secara umum akan ditentukan dari kekuatan tarik menarik atas permintaan dan penawaran produk tersebut. Begitu pula harga suatu saham cenderung akan meningkat bila terjadi kenaikan permintaan terhadap saham tersebut. Sebaliknya bila suatu saat banyak investor yang melakukan penjualan atas suatu saham, maka harga saham cenderung akan melemah. Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan yang menunjukkan nilai dari suatu prestasi perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi para investor. Semakin meningkat nilai saham, maka semakin banyak pula saham perusahaan yang diminati oleh investor, dan dengan demikian perusahaan akan memperoleh *capital gain* dan citra yang lebih baik sehingga memudahkan bagi pihak manajemen untuk memperoleh dana. Bahwa harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalisasi harga saham

perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa yang akan datang (Brigham & Houston, 2001).

Indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah, dan pertumbuhan PDB. Tingkat bunga yang tinggi juga akan mengakibatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan meningkat dan juga akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi meningkat. Kondisi ekonomi berupa laju inflasi, suku bunga, indeks harga saham gabungan (IHSG), tingkat pengangguran, kurs rupiah, anggaran defisit, investasi swasta maupun neraca perdagangan dan pembayaran jadi bagian dari faktor eksternal perusahaan (Sunardi & Permana, 2019).

Inflasi adalah kenaikan harga barang secara umum, atau inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan atas daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga maka semakin turun nilai uang. Definisi di atas memberikan makna bahwa, kenaikan harga satu atau dua barang tertentu tidak termasuk inflasi. Ukuran inflasi yang paling banyak digunakan yaitu “*consumer price index*” atau “*cost of living index*”. Indeks ini berdasar pada harga satu paket barang yang mewakili pola pengeluaran konsumen. Inflasi merupakan faktor makro ekonomi yang dapat menguntungkan sekaligus merugikan untuk perusahaan. Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi dan biaya operasional perusahaan. Tetapi, disisi lain inflasi juga akan meningkatkan harga jual produk perusahaan tersebut. Bahwa salah satu faktor yang dapat mempengaruhi ekspektasi harga saham adalah tingkat inflasi (Lana & Yogi, 2008).

Data tingkat inflasi dari Bank Indonesia dan data IHSG dari OJK selama tiga tahun penelitian per Desember menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Tingkat inflasi tahun 2019 adalah 2,72%, tahun 2020 menurun menjadi 1,68%, dan pada tahun 2021 kembali meningkat yakni menjadi 1,87% ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Untuk data perubahan harga saham (IHSG) menunjukkan perubahan yang sejalan dengan perubahan inflasi yakni tahun 2019 seharga Rp 6,299.54; tahun 2020 turun menjadi Rp 5,979.07; dan tahun 2021 indeks harga saham kembali meningkat menjadi Rp 6.581,48 ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)). Berdasarkan informasi tersebut dapat dibentuk rumusan masalah penelitian “bagaimana dampak fluktuasi inflasi terhadap perubahan harga saham, khususnya pada perusahaan yang bergerak di sektor perbankan”, yang

bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis dampak fluktuasi inflasi terhadap perubahan harga saham sektor perbankan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu instrument keuangan yang menjanjikan return secara jangka panjang. Saham berupa lembaran sertifikat sebagai bukti kepemilikan atau penyertaan modal seorang investor dalam suatu perusahaan. Investor memiliki hak untuk mengklaim atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan memiliki hak untuk ikut hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Harga saham adalah salah satu hal yang dijadikan indikator pengelolaan perusahaan yang menunjukkan nilai dari suatu prestasi perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi para investor. Semakin naik nilai harga saham, maka semakin banyak pula saham perusahaan yang diminati oleh investor, dan dengan demikian perusahaan akan memperoleh capital gain dan citra yang lebih baik sehingga memudahkan bagi pihak manajemen untuk memperoleh dana (Sunardi & Permana, 2019). Harga saham bisa berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena banyaknya pesanan yang dimasukkan Jakarta *Automated Trading System* (JATS). Pengguna sistem JATS adalah perusahaan efek yang sudah menjadi anggota Bursa. Penawaran jual atau permintaan beli produk derivatif hanya dapat dilakukan melalui Anggota Bursa Derivatif ([www.bei.co.id](http://www.bei.co.id)).

Harga saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental yaitu kinerja keuangan perusahaan dengan indikator rasio keuangan pada suatu perusahaan (Al Umar & Nur Savitri, 2020). Rasio keuangan tersebut adalah likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan nilai pasar (Permatasari & Mukaram, 2018)

### Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan suatu keadaan ekonomi dimana harga-harga produk cenderung mengalami peningkatan dalam waktu relatif bersamaan dan terus menerus. Inflasi disebabkan melubernya jumlah uang beredar yang mengakibatkan nilai uang merosot drastis sehingga daya beli masyarakatpun menurun. Firdaus (2011) menyatakan bahwa “inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang-barang pada umumnya secara terus menerus, yang

disebabkan oleh jumlah uang yang beredar terlalu banyak dibandingkan dengan barang dan jasa yang tersedia”. Kenaikan harga satu atau dua jenis produk, serta kenaikan karena saat tertentu seperti hari raya atau gagal panen, ini tidak dapat dikatakan sebagai inflasi.

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Kenaikan harga-harga yang tinggi dan terus menerus akan berakibat buruk pada kegiatan ekonomi dan kemakmuran masyarakat (Dalimunthe, 2018).

Secara spesifik inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya bagi perusahaan, yaitu jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun (Niki & Riana, 2019). Jika perusahaan menurun akan berdampak pada penurunan harga saham.

#### Hipotesis

Hipotesis 0: Diduga fluktuasi inflasi tidak berdampak terhadap perubahan harga saham.

Hipotesis 1: Diduga fluktuasi inflasi berdampak terhadap perubahan harga saham.

#### METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian menggunakan studi empiris dengan menganalisis data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia dan OJK. Penggunaan variabel penelitian meliputi fluktuasi inflasi sebagai *variable independent* (X) dan perubahan harga saham (harga saham penutupan) sebagai *variable dependent* (Y).

Pemilihan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan syarat bahwa sampai akhir periode penelitian yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang konsisten mempublish laporan keuangannya, sehingga sampai akhir periode penelitian (tahun 2021) diperoleh sebanyak 41 perusahaan, dan yang sesuai syarat terpilih sebanyak 24 perusahaan.

Teknik untuk menganalisis penelitian ini melalui tahap-tahap : (1) uji pemilihan model, (2) uji asumsi klasik, dan (3) uji hipotesis. Pada uji pemilihan model menggunakan Uji Chow, Uji Housman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Untuk uji asumsi klasik menggunakan Uji

Heterokedastisitas dan Uji Normalitas, dan untuk uji hipotesis menggunakan Uji-T

#### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

##### Pemilihan Model Regresi Data Panel

Diawali dengan uji Chow untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel *dummy* atau metode *common effect*, dengan hipotesis:

H0 : Model *Common Effect* (model pool)

H1 : Model *Fixed Effect*

Tabel 1. Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	1.595103	(31,62)	0.0593
<i>Cross-section Chi-square</i>	56.296849	31	0.0036

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai *probabilitas cross section* adalah  $0.0036 < 0,05$ , maka H1 diterima (*fixed effect model*).

Selanjutnya dilakukan uji Housman dengan membandingkan *fixed effect model* dengan *random effect model*. Hipotesis yang terbentuk adalah:

H0 : *Random Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Jika *p-value* < nilai  $\alpha$ , berarti model yang terpilih *fixed effect*, sebaliknya jika *p-value* >  $\alpha$  maka yang dipilih adalah model *random effect*, untuk itu dapat dijelaskan pada tabel 2 berikut ini.

Tabel 2. Uji Housman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	5.300015	2	0.0707

Berdasarkan hasil uji Housman nilai *probabilitas cross-section random* sebesar  $0.0707 > 0,05$ , berarti H0 terima dan H1 ditolak sehingga model yang dipilih yakni *random effect model* (REM).

Karena model yang terpilih berbeda maka selanjutnya dilakukan *Lagrange Multiplier Test*, yaitu pengujian untuk memilih apakah model yang digunakan *common effect* atau *random effect*. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H0 : Model *Common Effect*

H1 : Model *Random Effect*

Tabel 3. Uji Lagrange Multiplier

<i>Null (no rand. Effect) Alternative</i>	<i>Cross-section One-sided</i>	<i>Period One-sided</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	2.208955 (0.1372)	1.548387 (0.2134)	3.757342 (0.0526)

Uji LM ini didasarkan pada *probability Breusch-Pagan*, jika nilai *probability Breusch-Pagan* < 0,05 maka  $H_0$  ditolak yang berarti estimasi yang tepat untuk regresi data panel adalah model *random effect* dan sebaliknya. Berdasarkan tabel 3, *Breusch-Pagan* memiliki nilai sebesar 2.208955 dan *probability Breusch-Pagan* yaitu sebesar 0.1372 > 0,05, maka keputusan yang dilakukan  $H_1$  ditolak yang berarti estimasi yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect model*.

**Uji Asumsi Klasik**

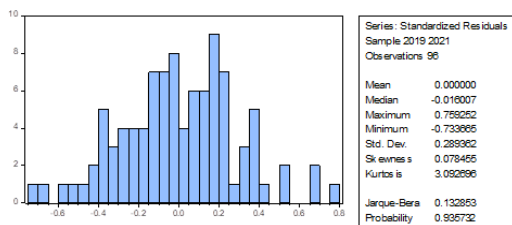
Uji heteroskedastisitas penting dilakukan pada model yang terbentuk. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah residual dari model yang terbentuk memiliki varians yang konstan atau tidak. Dengan adanya heteroskedastisitas, hasil uji t dan uji F menjadi tidak akurat (Nachrowi dan Hardius, 2006).

Tabel 4. Uji Heterokedastis

<i>Heteroskedasticity Test: White</i>			
<i>F-statistic</i>	0.258447	<i>Prob. F(2,29)</i>	0.7740
<i>Obs*R-squared</i>	0.560379	<i>Prob. Chi-Square(2)</i>	0.7556
<i>Scaled explained SS</i>	0.671815	<i>Prob. Chi-Square(2)</i>	0.7147

Berdasarkan tabel diatas, nilai *Prob. Chi-Square(2)* 0.7556 > 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji asumsi klasik berikutnya adalah dengan menggunakan uji normalitas. Uji normalitas merupakan pengujian terhadap kenormalan distribusi data. Jika suatu residual model tidak terdistribusi normal, maka uji t kurang relevan digunakan untuk menguji koefisien regresi. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan metode histogram residual. Hasil uji normalitas dilakukan penyesuaian (*adjustment*), dimana data awal berjumlah 72 menjadi 96 data dan hasilnya dapat dilihat dari tabel uji normalitas berikut.



Gambar 1. Uji Normalitas

Berdasarkan gambar uji normalitas diatas, nilai probabilitas 0,9357332 > 0,05 maka tidak menolak  $H_0$  atau residual mempunyai distribusi normal.

**Uji Regresi Data Panel**

Setelah ditetapkan pemilihan model regresi dengan pendekatan *common effect* dan pengujian asumsi klasik, berikutnya dilakukan analisis regresi data panel seperti tabel berikut:

Tabel 5. Uji Regresi Data Panel

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.800088	0.409579	-1.953443	0.0538
Inflasi	1.104051	10.46502	0.105499	0.9162

Dari pengujian regresi data panel dengan metode *common effect* diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0.800088 + 1.104051X$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa :

- Nilai konstanta sebesar -0.800088 memiliki arti jika inflasi tidak mengalami fluktuasi maka, harga saham sebesar -0.800088.
- Nilai koefisien regresi inflasi sebesar 1.104051 artinya jika inflasi mengalami fluktuasi satu persen (1%), maka harga saham akan mengalami perubahan 1.104051 searah dengan perubahan inflasi.

Koefisien regresi inflasi bernilai positif, sejalan dengan penelitian lain (Dalimunthe, 2018; Rachmawati, 2018; Yuniarti, 2017).

**Uji Hipotesis (Uji-t)**

Uji-t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara variabel bebas dan terikat. Uji-t digunakan pada taraf signifikan 0,05. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara variabel bebas dan terikat. Uji-t digunakan pada taraf signifikan 0,05.

Untuk menolak atau menerima hipotesis, maka ditentukan berdasarkan pernyataan berikut :

- Jika nilai probabilitas < 0,05 maka variabel independen secara individual (parsial) mempengaruhi variabel dependen.
- Jika nilai probabilitas > 0,05 maka variabel independen secara individual (parsial) tidak mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 6. Uji Hipotesis (Uji-t)

<i>Variable</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob</i>	<i>Result</i>
Inflasi	0.105499	0.9162	Tolak

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 6, bahwa inflasi memiliki nilai t hitung sebesar 0.105499 dengan taraf signifikansi sebesar 0.9162 > 0,05,

sehingga dapat diputuskan bahwa H1 ditolak, berarti diduga fluktuasi inflasi tidak berdampak terhadap perubahan harga saham. Keputusan ini sesuai dengan beberapa penelitian (Dewi, 2020; Niki & Riana, 2019; Sunardi & Permana, 2019)

#### Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Uji ini bermaksud untuk mengetahui besarnya kekuatan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 6. Uji Determinasi

Indikator	
<i>R-squared</i>	0.069572
<i>Adjusted R-squared</i>	0.049563

Tabel 6 menunjukkan *R-Squared* sebesar 0.069572 atau 6,95%. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa besarnya kekuatan pengaruh fluktuasi inflasi terhadap perubahan harga saham hanya sebesar 6,95% sedangkan sisanya sebesar 93,05% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmawati (2019) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham perbankan.

#### SIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil output uji hipotesis secara parsial (uji-t), diketahui nilai signifikansi inflasi yaitu  $0.9162 > 0,05$ , dengan nilai t-hitung  $0.105499$  artinya dapat disimpulkan bahwa secara parsial fluktuasi inflasi tidak berdampak signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai koefisien regresi inflasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa adanya perubahan yang searah antara fluktuasi inflasi dengan perubahan harga saham.

Saran yang dapat disampaikan berdasarkan penelitian ini yaitu sebelum berinvestasi sebaiknya memperhatikan terlebih dahulu faktor-faktor internal maupun eksternal yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham baik itu berupa laporan keuangan, inflasi, suku bunga, dan faktor makro lainnya.

#### DAFTAR PUSTAKA

Al Umar, A. U. A., & Nur Savitri, A. S. (2020). Analisis Pengaruh Roa, Roe, Eps Terhadap Harga Saham. *Jurnal Analisa Akuntansi dan*

*Perpajakan*, 4(2).  
<https://doi.org/10.25139/jaap.v4i2.3051>

Dalimunthe, H. (2018). Pengaruh Marjin Laba Bersih, Pengembalian Atas Ekuitas, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(2).  
<https://doi.org/10.31289/jab.v4i2.1780>

Dewi, I. P. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs Dan harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *JIM: Jurnal Ilmu Manajemen*, 17(1), 10-19.  
<https://doi.org/10.21831/jim.v17i1.34772>

Lana, S., & Yogi, P. (2008). Financial Fundamental Influence Analysis, SBI Interest Level and the Inflation Level of Share Price Movement. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 13(2).

Niki, N. M., & Riana, R. D. S. (2019). Pengaruh Price Ratio, Price To Book Value, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Yang Terindeks IDX 30. *Edunomika*, 3(2), 433-443.

Permatasari, S. S., & Mukaram. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi*, 4(3), 47-58.

Rachmawati, Y. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi*, 1(1), 66-79.

Sunardi, N., & Permana, R. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, Vol.2, No.2, Maret 2019, 62-72.

Yuniarti, D., Litriani, Erdah (2017). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-2016. *I-Finance: a Research Journal on Islamic Finance*, 1(1), 31-52.

<https://doi.org/10.19109/ifinance.v3i1.1478>

<https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/bi-7day-rr.aspx>

<https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>

<http://www.ojk.go.id>