

**PENGARUH SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP HARGA
SAHAM DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING
(Studi Pada Bank yang Terdaftar dalam Indeks Infobank15
Periode 2017-2018)**

SKRIPSI



Oleh:

**KURNIA PRIKA NURWIJAYA
NIM: 15540072**

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

**PENGARUH SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Bank yang Terdaftar dalam Indeks Infobank15
Periode 2017-2018)**

SKRIPSI

Diajukan kepada
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh :

**KURNIA PRIKA NURWIJAYA
NIM: 15540072**

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

LEMBAR PERSETUJUAN

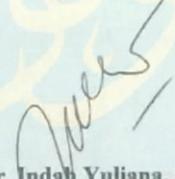
**PENGARUH SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Bank yang Terdaftar dalam Indeks Infobank15
Periode 2017-2018)**

SKRIPSI

Oleh:

**KURNIA PRIKA NURWIJAYA
NIM: 15540072**

Telah Disetujui pada 15 Mei 2019
Dosen Pembimbing,


**Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M
NIP. 19740918 200312 2 004**

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



**Eko Suprayono, S.E., M.Si., Ph.D
NIP 19751109 199903 1 003**

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Bank yang Terdaftar dalam Indeks Infobank15
Periode 2017-2018)

SKRIPSI

Oleh:

KURNIA PRIKA NURWIJAYA
NIM: 15540072

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Prasyarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 23 Mei 2019

Susunan Dewan Penguji

1. Ketua

Barianto Murasri Sudarmawan, M.E
NIDT. 19920720 20180201 1 191

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris

Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M
NIP. 19740918 200312 2 004

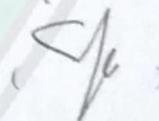
3. Penguji Utama

Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D
NIP. 19751109 199903 1 003

Tanda Tangan

()

()

()

Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,



Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D
NIP 19751109 199903 1 003

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Kurnia Prika Nurwijaya
NIM : 15540072
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Bank yang Terdaftar dalam Indeks Infobank15 Periode 2017-2018)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

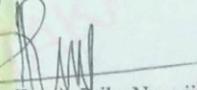
Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 28 Mei 2019

Hormat saya,




Kurnia Prika Nurwijaya
NIM : 15540072

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ilmiah ini kupersembahkan kepada:

Nenek dan Kakekku, Suharsono dan Sukarmi
Yang telah merawatku sejak kecil dengan penuh cinta dan kasih sayang

Ayah dan Ibuku, Nur Arifin dan Agis Wiwik Wijayanti
yang terus mengajarkanku betapa kerasnya hidup dan perjuangan

Adikku Oktavian Angger Nurwijaya
yang selalu mendampingi kapanpun, dimanapun dan bagaimanapun kondisinya

Pamanku Ari Budiarto
yang selalu mensupport untuk terus berprestasi

Pihak kemahasiswaan dan team Volly UIN Malang
yang telah memberikan saya kesempatan untuk mendapatkan biasiswa dan
berprestasi dengan membawa nama kampus

Dosen Pembimbingku, Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M
yang selalu mendampingi saya dalam pengerjaan skripsi ini

serta semua pihak yang telah ikut andil untuk membantu perjalanan hidup saya

MOTTO

"JADIKAN SEGALA SESUATU DIMASA LALU SEBAGAI
PEMBELAJARAN BAIK DAN MOTIVASI UNTUK TERUS
MEMPERBAIKI DIRI"



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat, berkah, hidayah, dan kesehatan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan Judul **“Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Bank yang Terdaftar dalam Indeks Infobank15 Periode 2017-2018)”**.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, arahan dan bimbingan dari seluruh pihak. Untuk itu tiada untaian kata yang dapat penulis ucapkan selain terimakasih yang sebesar-besarnya, kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
3. Bapak Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D, selaku Ketua Jurusan S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Indah Yuliana, SE., MM selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu dan sumbangan pemikiran guna memberikan bimbingan, petunjuk dan pengarahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini
5. Segenap bapak dan ibu dosen jurusan Perbankan Syariah yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan ilmu dan informasi dalam beberapa tahun terakhir ini.
6. Ayah dan ibu saya, Nur Arifin dan Agis Wiwik Wijayanti yang telah mendidik, mengasuh dan memberikan banyak pengalaman hidup serta doa kepada saya

7. Adik saya, Oktavian Angger Nurwijaya yang senantiasa menemani perjalanan hidup dikala senang maupun sedih
8. Teman-teman S1 Perbankan Syariah yang telah banyak membantu dalam perjalanan semasa kuliah hingga penulisan skripsi ini
9. Tim bola volly Universita Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang senantiasa berjuang dengan penuh tanggung jawab demi mendapatkan gelar juara dan mengharumkan nama almamater

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, untuk ini kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diharapkan dari semua pihak. Akhirnya, penulis berhadap semoga karya yang sangat sederhana ini dapat memberikan manfaat untuk para pembaca.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Malang, 15 Mei 2019

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMBUT DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
ABSTRAK (Bahasa Indonesia)	xvi
ABSTRAK (Bahasa Inggris)	xvii
ABSTRAK (Bahasa Arab)	xviii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
1.5 Batasan Penelitian	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	14
2.2 Kajian Teoritis	19
2.2.1 Saham	19
2.2.2 Harga Saham	19
2.2.3 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	20
2.2.3.1 Faktor Internal (Mikro)	20
2.2.3.2 Faktor Eksternal (Makro)	21
2.2.4 Makro Ekonomi	21
2.2.4.1 Suku Bunga	21
2.2.4.2 Inflasi	22
2.2.4.3 Nilai Tukar	24
2.2.5 Indeks Infobank15	27
2.2.6 Kajian Keislaman	28
2.2.6.1 Harga dalam Islam	28
2.2.6.2 Faktor yang Mempengaruhi Harga	29
2.2.6.3 Makroekonomi yang Mempengaruhi Harga	31
2.2.7 Hubungan Antar Variabel	33
2.2.7.1 Hubungan Suku Bunga (X1) dan Inflasi (X2) terhadap Harga Saham (Y)	33
2.2.7.2 Hubungan Nilai Tukar (Z) terhadap Harga Saham (Y)	35

2.2.7.3 Hubungan Suku Bunga (X1) dan Inflasi (X2) terhadap Nilai Tukar (Z).....	36
2.2.8 Kerangka Konseptual	37
2.2.9 Hipotesis Penelitian.....	38
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Dan Pendekatan Penelitian	40
3.2 Lokasi Penelitian	40
3.3 Populasi dan Sampel	40
3.3.1 Populasi	40
3.3.2 Sampel	41
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	41
3.5 Data dan Jenis Data	42
3.6 Teknik Pengumpulan Data	42
3.7 Definisi Operasional Variabel	42
3.7.1 Variabel Independen	42
3.7.2 Variabel Dependen	43
3.7.3 Variabel Intervening	44
3.8 Analisis Data	45
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif	45
3.8.2 Uji Asumsi Klasik	45
3.8.2.1 Uji Normalitas Data	45
3.8.2.2 Uji Multikolinieritas	46
3.8.2.3 Uji Heteroskedastisitas	46
3.8.3 Analisis Jalur (Path Analysis)	47
3.8.3.1 Merancang Model Berdasarkan Konsep Teori	47
3.8.3.2 Menghitung Koefisien Regresi Jalur Berdasarkan Pada Koefisien Regresi	48
3.8.3.3 Menghitung Koefisien Jalur Seara Individu	49
3.8.3.4 Pengujian Hipotesis	49
3.8.3.5 Meringkas dan Menyimpulkan	49
BAB IV PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN	
4.1 Paparan Data Hasil Penelitian	50
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	50
4.1.2 Gambaran Khusus Objek Penelitian	51
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	59
4.2.1 Uji Deskriptif.....	59
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	60
4.2.2.1 Uji Normalitas	60
4.2.2.2 Uji Multikolinieritas	62
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas	63
4.2.3 Uji Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	66
4.2.3.1 Pengaruh Suku Bunga (X1), Inflasi (X2) dan Nilai Tukar (Z) Terhadap Harga Saham (Y)	67
4.2.3.2 Pengaruh Suku Bunga (X1) dan Inflasi (X2) terhadap Nilai Tukar (Z).....	69
4.2.3.3 Hasil Perhitungan Pengaruh Tidak Langsung	71

4.2.3.4 Hasil Pemeriksaan Validitas Model.....	72
4.2.4 Pengujian Hipotesis.....	72
4.2.4.1 Pengujian Hipotesis Pertama.....	72
4.2.4.2 Pengujian Hipotesis Kedua.....	73
4.2.5 Interpretasi Hasil Analisis.....	76
4.2.5.1 Interpretasi Hasil Analisis Hipotesis Pertama.....	76
4.2.5.2 Interpretasi Hasil Analisis Hipotesis Kedua.....	77
4.3 Pembahasan dan Implikasi Hasil Penelitian.....	78
4.3.1 Pengaruh Langsung Suku Bunga (X1) terhadap Harga Saham(Y).....	78
4.3.2 Pengaruh Langsung Inflasi (X2) terhadap Harga Saham (Y).....	80
4.3.3 Pengaruh Langsung Nilai Tukar (Z) terhadap Harga Saham (Y).....	82
4.3.4 Pengaruh Langsung Suku Bunga (X1) terhadap Nilai Tukar (Z).....	84
4.3.5 Pengaruh Langsung Inflasi (X2) terhadap Nilai Tukar (Z).....	86
4.3.6 Pengaruh Tidak Langsung Suku Bunga (X1) dan Inflasi (X2) terhadap Harga Saham (Y) dengan Nilai Tukar (Z) sebagai Intervening.....	87
4.3.7 Kajian Keislaman Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Intervening.....	88
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan.....	93
5.2 Saran.....	94
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Celah Penelitian	9
Tabel 1.1 Hasil Peneliti Terdahulu	11
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	41
Tabel 3.2 Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian	41
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	44
Tabel 3.4 Kaidah Keputusan Durbin Watson	48
Tabel 3.4 Formula Perhitungan Pengaruh.....	50
Tabel 4.1 Data Suku Bunga Bank di Indonesia Periode 2017-2018.....	52
Tabel 4.2 Data Inflasi di Indonesia Periode 2017-2018.....	53
Tabel 4.3 Data Harga Saham Bank Central Asia Periode 2017-2018	54
Tabel 4.4 Data Harga Saham Bank Negara Indonesia Periode 2017-2018	55
Tabel 4.5 Data Harga Saham Bank Rakyat Indonesia Periode 2017-2018.....	55
Tabel 4.6 Data Harga Saham Bank Tabungan Negara Indonesia Periode 2017- 2018	55
Tabel 4.7 Data Harga Saham Bank Danamon Indonesia Periode 2017-2018	56
Tabel 4.8 Data Harga Saham Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Periode 2017-2018.....	57
Tabel 4.9 Data Harga Saham Bank Mandiri Periode 2017-2018	57
Tabel 4.10 Data Harga Saham Bank Pan Indonesia Periode 2017-2018.....	58
Tabel 4.11 Data Nilai Tukar di Indonesia Periode 2017-2018	59
Tabel 4.12 Hasil Uji Deskriptif	60
Tabel 4.13 Hasil Uji Normalitas X1, X2 dan Z terhadap Y.....	61
Tabel 4.14 Hasil Uji Normalitas X1 dan X2 terhadap Z	61
Tabel 4.15 Hasil Uji Multikolinieritas X1, X2 dan Z terhadap Y.....	62
Tabel 4.16 Hasil Uji Multikolinieritas X1 dan X2 terhadap Z	63
Tabel 4.17 Hasil Uji Heteroskedastisitas X1, X2 dan Z terhadap Y.....	64
Tabel 4.18 Hasil Uji Heterokedastisitas X1 dan X2 terhadap Z	64
Tabel 4.19 Hasil Uji Autokorelasi X1, X2 dan Z terhadap Z	65
Tabel 4.20 Hasil Uji Autokorelasi X1 dan X2 terhadap Z.....	66
Tabel 4.21 Hasil Uji Regresi Linier Berganda X1, X2 dan Z terhadap Y	67
Tabel 4.22 Hasil Uji Regresi Linier Berganda X1 dan X2 terhadap Z.....	69
Tabel 4.23 Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung	71
Tabel 4.24 Hasil Uji t X1, X2 dan Z terhadap Y	72
Tabel 4.25 Hasil Uji t X1 dan X2 terhadap Z	73

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Suku Bunga dan Harga Saham Periode 2014-2018.....	4
Gambar 1.2 Pertumbuhan Inflasi dan Harga Saham Periode 2014-2018	6
Gambar 1.3 Pertumbuhan Nilai Tukar dan Harga Saham Periode 2014-2018.....	7
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	37
Gambar 2.2 Hipotesis Penelitian.....	38
Gambar 3.1 Analisis Path.....	49
Gambar 4.1 Model Lintasan Pengaruh.....	67
Gambar 4.2 Hasil Model Lintasan Pengaruh	76



ABSTRAK

Nurwijaya, Kurnia Prika. 2019. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Bank Syariah yang Terdaftar dalam Indeks Infobank15)”

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Kata Kunci : Suku Bunga, Inflasi, Harga Saham, Nilai Tukar

Menurut survei yang dilakukan oleh *Manulife Investor Sentiment Index* (MISI) investasi yang paling digemari di Indonesia adalah saham. Investor akan mulai menginvestasikan dananya dengan melihat harga saham pada Bursa Efek. Saham sendiri dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti suku bunga, inflasi dan nilai tukar. Industri perbankan merupakan salah satu sektor yang dirasa sensitif terhadap pergerakan ketiga variabel tersebut. Tujuan atas penelitian ini adalah mengetahui pengaruh langsung suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham, serta pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap nilai tukar. Selain itu, peneliti juga ingin mengetahui pengaruh tidak langsung suku bunga dan inflasi terhadap harga saham dengan nilai tukar sebagai intervening.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks infobank15. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan didapatkan 8 sampel penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi atas empat variabel, yaitu suku bunga (X1), inflasi (X2), harga saham (Y) dan nilai tukar (Z). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis *path*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga, inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh langsung terhadap harga saham. Selain itu, suku bunga dan inflasi berpengaruh langsung terhadap nilai tukar. Adapun untuk pengujian tidak langsungnya menghasilkan bahwa suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham dengan nilai tukar sebagai variabel intervening. Sehingga dapat diartikan bahwa variabel nilai tukar tidak dapat mempengaruhi hubungan antara suku bunga dan inflasi terhadap harga saham pada perbankan di Indonesia

ABSTRACT

Nurwijaya, Kurnia Prika. 2019. Thesis. Title: "Influence of Interest Rates and Inflation on Stock Prices with Exchange Rates as Intervening Variables (Study of Islamic Banks Listed in the Infobank Index15)"

Supervisor : Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Keyword : Interest rates, Inflation, Stock prices, Exchange rates

According to a survey conducted by Manulife Investor Sentiment Index (MISI) the most popular investment in Indonesia is stocks. Investors will start investing their funds by looking at the stock price on the Stock Exchange. Own shares can be influenced by several factors, such as interest rates, inflation and exchange rates. The banking industry is one sector that is considered sensitive to the movements of these three variables. The purpose of this study are to determine the direct effect of interest rates, inflation and exchange rates on stock prices, and the influence of interest rates and inflation on the exchange rate. Beside that, researchers also want to know the indirect effect of interest rates and inflation on stock prices with exchange rates as intervening.

This study uses a descriptive quantitative approach. The population in this study is companies stock listed in the infobank15 index. The sampling method using purposive sampling and obtained 8 research samples. The data collection technique using the study of documentation on four variables, namely interest rates (X1), inflation (X2), stock prices (Y) and exchange rates (Z). The data analysis technique using path analysis.

The results of this study indicate that interest rates, inflation and exchange rates do not have a direct effect on stock prices. Beside that, interest rates and inflation have a direct effect on exchange rates. As for the indirect test give results that interest rates and inflation not have an indirect effect on stock prices with exchange rates as an intervening variable. So that it can be interpreted that the exchange rate variable cannot influence the relationship between interest rates and inflation on stock prices in banks in Indonesia

ملخص البحث

نورويجايا، كورنيا بريكا. 2019. بحث جامعي. العنوان: "تأثير أسعار الفائدة والتضخم على أسعار الأسهم مع أسعار الصرف كمتغيرات متداخلة (دراسة البنوك الإسلامية المسجلة في Infobank 15) جامعة مولانا مالك إبراهيم الحكومية الإسلامية مالانج. المشرف: الدكتور إنداه يوليانا الماجيستر.

الكلمات الرئيسية: أسعار الفائدة ، التضخم ، أسعار الأسهم ، أسعار الصرف

وفقاً لمسح أجرته مؤسسة مانولايف لثقة المستثمرين (MISI) ، فإن الاستثمار الأكثر شعبية في إندونيسيا هو الأسهم. سيبدأ المستثمرون في استثمار أموالهم من خلال النظر في سعر السهم في البورصة. والأسهم يمكن أن تتأثر بعدة عوامل، مثل أسعار الفائدة والتضخم وأسعار الصرف. الصناعة المصرفية هي قطاع واحد يعتبر حساساً لتحركات هذه المتغيرات الثلاثة. والغرض من هذا البحث هو معرفة التأثير المباشر لأسعار الفائدة والتضخم وسعر الصرف على أسعار الأسهم، وتأثير أسعار الفائدة والتضخم على سعر الصرف. بالإضافة إلى ذلك، يريد الباحث أيضاً معرفة التأثير غير المباشر لأسعار الفائدة والتضخم على أسعار الأسهم حيث تتداخل أسعار الصرف.

تستخدم هذا البحث المنهج الوصفي الكمي. السكان في هذه الدراسة هم أسهم الشركات المدرجة في مؤشر infobank15. كانت طريقة أخذ العينات المستخدمة هي أخذ عينات هادفة وحصلت على 8 عينات بحثية. وكيفية جمع البيانات المستخدمة هي دراسة الوثائق على أربعة متغيرات، وهي أسعار الفائدة (X1) ، والتضخم (X2) ، وأسعار الأسهم (Y) وأسعار الصرف (Z). تقنية تحليل البيانات المستخدمة هي تحليل المسار.

وحاصل هذا البحث يدل إلى أن أسعار الفائدة والتضخم وأسعار الصرف ليس لها تأثير مباشر على أسعار الأسهم. بالإضافة إلى ذلك، فإن أسعار الفائدة والتضخم تؤثر مباشرة على أسعار الصرف. بالنسبة لنتائج الاختبار غير المباشر، فإن أسعار الفائدة والتضخم ليس لهما تأثير غير مباشر على أسعار الأسهم حيث تكون أسعار الصرف بمثابة متغير متداخل. بحيث يمكن تفسير أن متغير سعر الصرف لا يمكن أن يؤثر على العلاقة بين أسعار الفائدة والتضخم على أسعار الأسهم في البنوك في إندونيسيا

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan ekonomi yang semakin ketat dengan perkembangan kehidupan yang terus menerus terjadi menuntut setiap orang untuk mempersiapkan masa depannya. Proses mempersiapkan masa depan dapat dilakukan dengan memulai investasi. Abdul (2005:4) menyebutkan “investasi adalah penempatan sejumlah dana dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa mendatang”. Artinya uang yang disimpan dalam kurun waktu tertentu ini diharapkan akan memberikan profit kepada pemiliknya.

William F. Shape (2005) dalam Fahmi (2006: 3) mengemukakan “investasi pada umumnya dikenal dengan dua bentuk”. Pertama, investasi pada harta berwujud atau *real investment*, seperti emas, tanah, mesin ataupun pabrik. Kedua, investasi dengan kontrak tertulis atau *financial investment*, seperti deposito, saham, reksadana dan obligasi.

Ardliyanto (2014) menyatakan bahwa “data survei Manulife Investor Sentiment Index (MISI) mencatat investasi yang mulai digemari masyarakat Indonesia adalah saham dengan persentasi 70%, reksadana dengan persentasi 21,4%, properti dengan persentasi 13,4% dan rumah dengan persentasi 10,6%”. Berdasarkan data tersebut, saham memiliki persentasi terbesar dibandingkan dengan reksadana, properti dan rumah. Hal ini dapat diartikan bahwa saham merupakan investasi yang paling digemari daripada yang lain.

Rokhmatussa'dyah dan Suratman (2010: 1992) menyebutkan “saham adalah bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan”. Ini berwujud lembaran kertas saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Keuntungan dari saham bisa berupa *capital gain* dan *dividend*. *Capital gain* adalah keuntungan atas selisih harga jual dan harga beli yang diterima oleh pemilik saham. Sedangkan *dividend* adalah keuntungan yang didapatkan pemilik saham dari perusahaan pada akhir periode atas penempatan dananya. Harga saham sendiri ialah harga yang terbentuk atas proses interaksi antara *supply* dan *demand* saham. Proses interaksi ini dilatarbelakangi oleh keinginan penjual dan pembeli untuk mendapatkan keuntungan.

Investor akan menginvestasikan dananya dengan melihat harga saham yang ada dalam Bursa Efek. Harga saham ini akan dijadikan dasar dari pemilihan investasi saham yang akan dilakukan investor. Tingginya harga saham suatu perusahaan akan mencerminkan tingkat pengembalian yang akan diterima dikemudian hari. Umumnya, investor melakukan pembelian saham dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan saat menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi (Sholihah, 2018: 4).

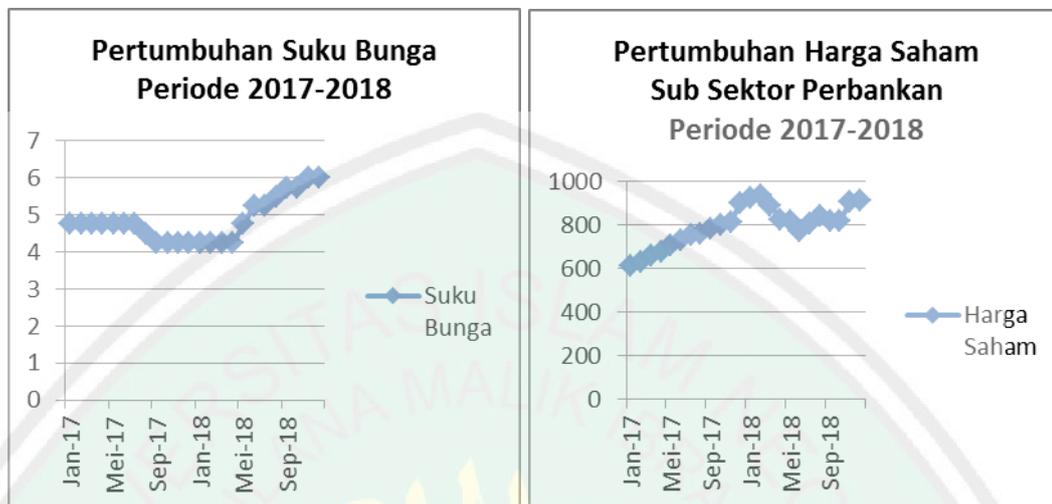
Fluktuasi harga saham akan terus terjadi setiap harinya. Sehingga, pemahaman mengenai faktor yang mempengaruhi harga saham harus dimiliki oleh setiap investor. Faktor ini dapat berasal dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Aziz (2015: 247) menyebutkan “faktor dalam perusahaan berupa laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan

total dan penjualan, sedangkan faktor luar perusahaan ialah fluktuasi nilai tukar, suku bunga serta inflasi”

Siegel (1991) dalam Tandelilin (2001: 221) menyebutkan “harga saham dan kinerja ekonomi makro memiliki hubungan yang sangat kuat”. Selain itu, fluktuasi harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan eksternal perusahaan. Perubahan kondisi eksternal perusahaan akan memberikan pengaruh permintaan dan penawaran saham yang diperdagangkan. Keadaan ini akan membuat harga saham naik dan turun.

Samsul (2006: 201) menyebutkan “salah satu faktor ekonomi yang mempengaruhi harga saham adalah suku bunga”. Sejak tanggal 19 Agustus 2016, Bank Indonesia telah melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan melakukan penggantian suku bunga acuan dari Bi Rate menjadi BI 7 Day (Reserve) Repo Rate. Hal ini dilakukan demi meningkatkan efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Tingkat suku bunga acuan yang naik mengakibatkan meningkatnya beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih perusahaan. Penurunan laba ini mengakibatkan laba per saham yang akan diterima juga ikut turun. Penurunan tingkat pengembalian ini juga akan berimbas pada harga saham yang diperdagangkan dikemudian hari. Hal ini tentunya akan berimbas pada para investor yang lebih memilih untuk menginvestasikan dananya ke tempat lain agar mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Berikut ini merupakan grafik pertumbuhan suku bunga dengan harga saham yang telah diperoleh:

Gambar 1.1
Pertumbuhan Suku Bunga dan Harga Saham
Periode 2017-2018



Sumber: <https://www.bi.go.id/> dan <http://www.duniainvestasi.com> (2019)

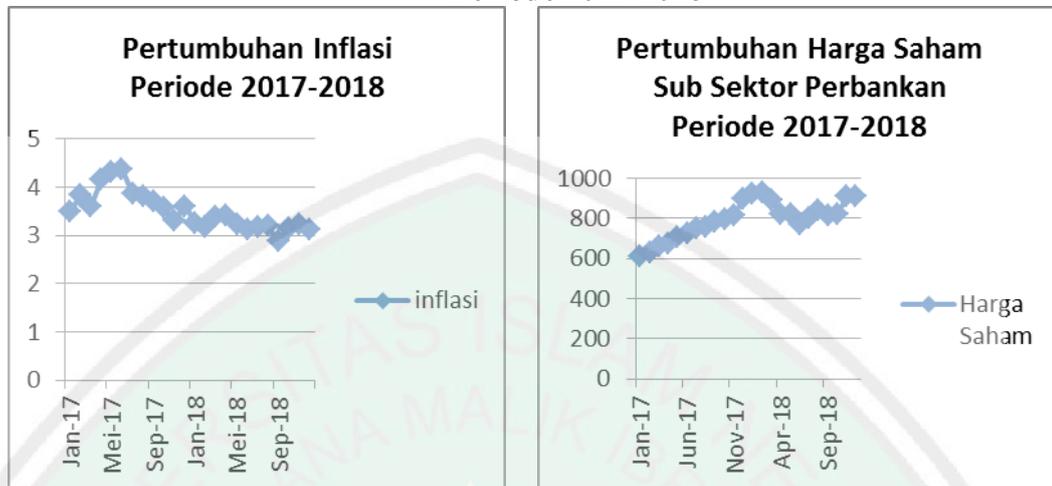
Berdasarkan grafik di atas, menunjukkan bahwa pada tahun 2017-2018, penetapan suku bunga oleh BI terus mengalami pergerakan naik dan turun. Tahun 2017, suku bunga mengalami pergerakan yang stabil hingga Juli 2017 sebesar 4,75%. Namun, pada waktu tersebut harga saham sub sektor perbankan terus mengalami kenaikan yang stabil. Fenomena ini sesuai dengan penjabaran Samsul (2006: 201) yang menyebutkan “apabila suku bunga naik maka akan berimbas pada suku bunga kredit”. Kenaikan ini menyebabkan turunnya keuntungan perusahaan sehingga menurunkan laba per saham dan berimbas pada harga saham perusahaan di kemudian hari.

Penelitian seputar korelasi suku bunga dengan harga saham telah banyak dilakukan. Julia dan Diyani (2015) serta Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016) melakukan penelitian harga saham sektor perbankan dan menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Munib (2016) menyatakan hasil penelitian yang berbeda yaitu suku bunga memiliki

pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan sektor perbankan di Indonesia. Peningkatan suku bunga berpengaruh pada naiknya harga saham sub sektor perbankan di Indonesia.

Menurut Aziz (2015: 247) selain suku bunga, faktor makroekonomi yang mempengaruhi fluktuasi harga saham adalah inflasi. Jamli (1996: 156) mengartikan “inflasi sebagai suatu kecenderungan terjadinya kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus”. Hal ini berarti jika kenaikan harga hanya dialami oleh satu produk dan tidak terus-menerus, maka tidak dapat dikatakan sebagai inflasi. Inflasi yang tidak terkendali akan berakibat pada peningkatan harga barang. Peningkatan berbagai harga barang yang tidak diimbangi dengan peningkatan gaji masyarakat akan mengakibatkan turunnya kemampuan beli konsumen. Turunnya kemampuan beli inilah yang berakibat pada tidak terjualnya barang dagangan dengan baik dan berimbas pada kerugian perusahaan. Kerugian perusahaan yang dialami terus menerus mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan. Penurunan harga saham ini tidak terjadi secara langsung, umumnya harga saham akan terdampak oleh inflasi secara bertahap. Pada tahapan inilah, pemerintah akan melakukan berbagai kebijakan agar inflasi cepat stabil dan tidak berimbas pada berbagai sektor di Indonesia. Berikut ini merupakan grafik pertumbuhan inflasi dan harga saham Periode 2014 hingga 2018:

Gambar 1.2
Pertumbuhan Inflasi dan Harga Saham
Periode 2017-2018



Sumber: <https://www.bi.go.id/> dan <http://www.duniainvestasi.com> (2019)

Berdasarkan grafik di atas, menunjukkan bahwa pada tahun 2017-2018, inflasi yang ditetapkan bank Indonesia terus mengalami pergerakan naik dan turun. Tahun 2017, nilai inflasi di Indonesia mencapai angka 3,49% dan naik pada bulan Februari hingga mencapai 3,83%. Namun nilai ini turun pada bulan Maret 2017 pada nilai 3,61% dan naik kembali secara bertahap sampai bulan Juni. Pada bulan Juli, nilai inflasi berhasil turun pada nilai 3,88% dan berangsur turun hingga bukan November 2017 dengan nilai 3,3%. Namun, sepanjang tahun 2017, nilai harga saham terus mengalami kenaikan. Kenaikan ini tercatat stabil setiap bulannya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yulianto (2015) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif pada harga saham sub sektor perbankan. Peningkatan inflasi akan berpengaruh pada peningkatan yang terjadi pada harga saham. Hasil ini berbeda dengan Julia dan Diyani (2015), Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016) serta Munib (2016) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor perbankan.

Menurut Aziz (2015: 247) “selain suku bunga dan inflasi, harga saham dipengaruhi oleh kurs atau nilai tukar rupiah yang merupakan harga dari satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing”. Pelemahan yang terjadi pada nilai tukar rupiah akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan. Begitupun sebaliknya, apabila rupiah menguat maka harga saham juga ikut naik (Simorangkir, 2004: 4). Berikut merupakan grafik nilai tukar dan harga saham yang telah diolah oleh penulis:

Gambar 1.3
Pertumbuhan Nilai Tukar dan Harga Saham
Periode 2017-2018



Sumber: <https://www.bi.go.id/> dan <http://www.duniainvestasi.com> (2019)

Berdasarkan grafik di atas, menunjukkan bahwa pada tahun 2017-2018,

nilai tukar di Indonesia terus berfluktuatif. Tahun, nilai inflasi di Indonesia mencapai angka Rp 13.343,00 dan naik pada bulan Februari mencapai Rp 13.347,00 Namun nilai ini turun pada bulan Maret 2017 pada nilai Rp 13.321,00 dan naik kembali pada bulan berikutnya mencapai Rp 13.327,00. Naik turunnya

nilai tukar ini tidak berimbas pada pergerakan harga saham. Terbukti dengan tetap naiknya harga saham sub sektor perbankan di Indonesia pada setiap bulan.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari nilai tukar terhadap harga saham. Diantaranya adalah Yulianto (2015) yang menyimpulkan bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor perbankan. Sedangkan hasil Julia dan Diyani (2015), Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016) serta Munib (2016) menyimpulkan bahwa nilai tukar atau kurs berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan sektor perbankan.

Selain menjadi faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham, ternyata nilai tukar juga dipengaruhi oleh inflasi dan suku bunga. Madura (2006: 128) menyebutkan “nilai tukar dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental yang berkaitan dengan indikator-indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi Bank Sentral”. Sehingga, peneliti ingin menambahkan nilai tukar sebagai variabel penyela dalam penelitian yang akan dilakukan. Variabel penyela disini diartikan sebagai variabel yang dapat dipengaruhi dan juga mempengaruhi. Metode analisis jalur path dirasa tepat untuk digunakan dalam mengolah data. Dimana selain menguji ada tidaknya pengaruh langsung antar variabel, peneliti juga akan menguji adakah pengaruh tidak langsung antara variabel tersebut dengan penambahan variabel penyela. Berbeda dengan penelitian Julia dan Diyani (2015), Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016) serta Munib (2016) yang

menggunakan metode analisis linier berganda dan terbatas pada pengujian pengaruh secara langsung.

Hasil penelitian mengenai hubungan inflasi dan suku bunga terhadap nilai tukar pernah dilakukan dan didapatkan perbedaan hasil antar penelitian tersebut. Muchlas dan Alamsyah (2015) menemukan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap nilai tukar. Berbeda dengan hasil yang ditemukan oleh Dapaole (2016) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai tukar. Faktor lain ditemukan oleh Muchlas dan Alamsyah (2015) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai tukar. Berbeda dengan Dapaole (2016) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai tukar. Sektor yang dirasa paling sensitif terhadap perubahan inflasi, suku bunga dan nilai tukar adalah sektor perbankan.

Tabel 1.1
Celah Penelitian

No.	Peneliti dan judul penelitian	Suku bunga terhadap harga saham	Inflasi terhadap harga saham	Nilai tukar terhadap harga saham	Suku bunga terhadap nilai tukar	Inflasi terhadap nilai tukar
1.	Zainul Muchlas dan Agus Rahman Alamsyah. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Pasca Krisis (2000-2010)				√	√
2.	Date Yulianto. 2015. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Variabel Makroekonomi terhadap Harga Saham Sektor Perbankan.	√	√	√		
3.	Tan Thrie Julia dan Lucia Ari Diyani. 2016. Pengaruh Faktor Fundamental	–	–	–		

	Keuangan dan Makroekonomi terhadap Harga Saham					
4.	Muhammad Fatih Munib. 2016. Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan Bi Rate terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia.	√	–	√		
5.	Sarniati Dapaole. 2016. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Periode 1986-2015.				–	–
6.	Ginting, dkk. 2016. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)	–	–	√		

Sumber: data diolah oleh penulis (2019)

Keterangan:

√ = berpengaruh

– = tidak berpengaruh

Berdasarkan tabel celah penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa Munib (2016) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham. Namun Yulianto (2015), Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016) serta Julia dan Diyani (2015) menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Yulianto (2015) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan Julia dan Diyani (2015), Munib (2016) dan Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu Yulianto (2015), Munib (2016) serta Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016) menyebutkan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham, berbeda dengan Julia dan Diyani (2015) yang

menyebutkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kemudian Muchlas dan Alamsyah (2015) menyebutkan bahwa suku bunga dan inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar, berbeda dengan Dapaole (2016) yang menyatakan bahwa suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Jumria (2017: 246) menyebutkan “industri perbankan dianggap sebagai industri yang memerlukan perhatian khusus karena dianggap mudah dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan dan merupakan bagian integral dari sistem pembayaran”. Hal inilah yang mendasari peneliti untuk memilih subsektor perbankan sebagai objek penelitian. Indeks infobank15 yang terdiri dari 15 perusahaan perbankan dengan saham terbaik menjadi lokasi penelitian yang digunakan. Saham yang ada di Indeks infobank15 merupakan saham perbankan Indonesia dalam Bursa Efek Indonesia yang telah discreening dengan mengambil 15 saham perusahaan terbaiknya. Hal ini menandakan bahwa saham yang ada di indeks infobank15 telah melalui beberapa proses penyaringan yang ketat.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti tertarik meneliti tentang **“Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar sebagai variabel Intervening (Studi Pada Bank yang Terdaftar dalam Indeks infobank15)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

- a. Apakah variabel suku bunga, inflasi dan nilai tukar berpengaruh langsung terhadap harga saham?
- b. Apakah variabel suku bunga dan inflasi berpengaruh langsung terhadap nilai tukar?
- c. Apakah variabel suku bunga berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham dengan nilai tukar sebagai intervening?
- d. Apakah variabel inflasi berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham dengan nilai tukar sebagai intervening?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh langsung suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham
- b. Untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh langsung suku bunga dan inflasi terhadap nilai tukar
- c. Untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh tidak langsung suku bunga terhadap harga saham dengan nilai tukar sebagai variabel intervening
- d. Untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh tidak langsung inflasi terhadap harga saham dengan nilai tukar sebagai variabel intervening

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat atas pelaksanaan penelitian ini adalah:

a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan berkenaan dengan pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap harga saham

b. Bagi calon investor

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi calon investor untuk menginvestasikan dananya

c. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan keilmuan dan dapat dijadikan perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan harga saham

1.5 Batasan Penelitian

Adapun batasan penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah:

a. Lokasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Indeks infobank15 pada tahun 2016 dan 2018 secara berturut turut

b. Periode harga saham perusahaan yang digunakan adalah tahun 2017-2018

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan tema yang sama. Hasil penelitian terdahulu ini dapat menunjang dan menyempurnakan penelitian yang akan dilakukan. Beberapa penelitian ini adalah:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Paul dan Mallik. 2003. <i>“Macroeconomic Factors And Bank And Finance Stock Price: The Australian Experience”</i>	Untuk menyelidiki pengaruh faktor ekonomi makro terhadap harga saham di Australia	Pertumbuhan PDB, Tingkat Bunga dan Inflasi	Tes kointegrasi	Pertumbuhan PDB berpengaruh positif terhadap harga saham. Tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham
2.	Kurihara dan Nezu. 2006. <i>“Recent Stock Price Relationships Between Japanese and US Stock Markets”</i>	Untuk mengetahui pengaruh suku bunga dan nilai tukar terhadap harga saham di Jepang	Suku bunga dan nilai tukar	Metode empiris dan analisis elemen deterministik	Suku bunga dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham di Jepang

3.	Talla. 2013. “ <i>Impact of Macroeconomic Variables on the Stock Market Prices of the Stockholm Stock Exchange</i> ”	Untuk mengetahui hubungan variabel makroekonomi terhadap harga saham <i>Stockholm Stock Exchange</i>	Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Bunga dan Uang Beredar	Analisis regresi	Inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham. Uang beredar dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham
4.	Zainul Muchlas dan Agus Rahman Alamsyah. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Pasca Krisis (2000-2010)	Untuk membuktikan apakah secara simultan inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar dan BOP berpengaruh terhadap pergerakan kurs IDR/USD dan untuk membuktikan apakah secara parsial inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar dan BOP berpengaruh terhadap pergerakan kurs IDR/USD	Inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar dan BOP	Analisis Regresi Berganda	Secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap kurs rupiah. Secara parsial, inflasi dan BOP berpengaruh negatif terhadap kurs rupiah. Sedangkan tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap kurs rupiah
5.	Date Yulianto. 2015. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Variabel Makroekonomi terhadap Harga Saham Sektor Perbankan.	Untuk melihat faktor yang paling berpengaruh antara kinerja perusahaan dan kondisi makroekonomi terhadap harga saham sektor perbankan	PBV, ROA, EM, DAR, Dividen Payout, Inflasi, kurs rupiah, PER, GDP, Dividen Yield dan suku bunga BI	Analisis Regresi data panel	Secara simultan, semua variabel berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, PBV, ROA, EM, Dividen Payout, GDP, Inflasi, Suku bunga BI, dan Kurs Rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan PER, DAR dan Dividen Yield berpengaruh negatif terhadap harga saham.
6.	Tan Thrie Julia dan	Untuk mengetahui pengaruh	DER, PER, ROE,	Analisis regresi	Secara simultan, semua

	Lucia Ari Diyani. 2016. Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan dan Makroekonomi terhadap Harga Saham	faktor fundamental keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham	kurs, suku bunga dan inflasi	linier berganda	variabel berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, DER, PER dan ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan kurs, suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham
7.	Muhammad Fatih Munib. 2016. Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan Bi Rate terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia.	Untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial variabel dari faktor keuangan yang terdiri dari Kurs Rupiah (X1), Inflasi (X2), dan BI Rate (X3) berpengaruh terhadap harga saham.	Kurs rupiah, inflasi, BI Rate	Analisis regresi linier berganda	Secara simultan, semua variabel berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, kurs dan BI Rate berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham
8.	Sarniati Dapaole. 2016. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Periode 1986-2015.	Untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kurs rupiah periode 1986-2015	Cadangan devisa, suku bunga, inflasi, neraca pembayaran dan rasio ekspor terhadap impor	Analisis regresi linier berganda	Secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap kurs rupiah. Secara parsial cadangan devisa dan rasio ekspor terhadap impor berpengaruh negatif terhadap kurs rupiah. Neraca pembayaran berpengaruh positif terhadap kurs rupiah. Sedangkan suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh terhadap kurs rupiah.
9.	Diah Ayu Septi Fauji. 2016. Faktor-Faktor	Untuk mengetahui faktor apa saja yang	Inflasi, suku bunga, impor,	Regresi partial least square	Inflasi, ekspor, impor tidak berpengaruh terhadap nilai tukar

	yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Periode 2013-Triwulan I 2015.	mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah	pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar dan ekspor		rupiah. Sedangkan suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap nilai tukar.
10.	Ginting, dkk. 2016. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)	Untuk menguji pengaruh variabel makroekonomi yaitu tingkat suku bunga (BI Rate), nilai tukar dan inflasi terhadap perubahan harga saham	Tingkat suku bunga, nilai tukar dan inflasi	Analisis regresi linier berganda	Secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham
11.	Pooja dan Giri. 2017. "The Impact Of Macroeconomic Indicators on Indian Stock Prices: An Empirical Analysis"	Untuk mengetahui pengaruh variabel ekonomi terhadap harga saham di India	Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar dan Harga Minyak Mentah	Metode VECM	Pertumbuhan ekonomi, inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif pada harga saham. Harga minyak mentah berpengaruh negatif terhadap harga saham.
12.	Epaphra dan Salema. 2018. "The Impact Of Macroeconomic Variables On Stock Prices In Tanzania"	Untuk menyelidiki hubungan antara variabel ekonomi makro, yaitu jumlah uang beredar, nilai tukar, inflasi dan tingkat tagihan treasury terhadap harga saham di Tanzania	Jumlah uang beredar, nilai tukar, tingkat tagihan treasury dan inflasi	Analisis regresi berganda	Jumlah uang beredar dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham. Tingkat tagihan treasury berpengaruh negatif terhadap harga saham. Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham

Sumber: Data diolah penulis (2018)

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, terdapat beberapa persamaan yang terjadi dengan penelitian yang akan dilakukan. *Pertama* persamaan variabel bebas yang dipakai. Pada penelitian ini, variabel bebas yang digunakan adalah inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Julia dan Diyani (2015), Munib (2016), Yulianto (2015) serta Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016) yang menggunakan ketiga variabel makroekonomi diatas sebagai variabel bebas. *Kedua* persamaan variabel terikat yang digunakan. Hal ini dimaksudkan bahwa terdapat kesamaan variabel terikat yaitu harga saham antara penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya. Beberapa penelitian sebelumnya yang selaras yaitu Julia dan Diyani (2015), Munib (2016), Yulianto (2015) serta Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016). *Ketiga* persamaan objek dengan penelitian yang dilakukan oleh Munib (2016) dan Yulianto (2015). Sektor perbankan yang dirasa sangat menarik untuk diteliti merupakan dasar persamaan antara beberapa penelitian diatas.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian Julia dan Diyani (2015), Munib (2016), Dapaole (2016) dan Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016) menggunakan metode analisis linier berganda pada proses pengujian. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan analisis jalur dengan menambahkan variabel penysela atau intervening yang akan menjadi pembeda dari penelitian sebelumnya. Dimana selain menguji ada tidaknya pengaruh langsung antar variabel, peneliti juga akan menguji adakah pengaruh tidak langsung antara variabel tersebut dengan menambahkan variabel penysela.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Saham

Saham merupakan bentuk efek yang diperjualbelikan secara bebas di pasar modal. Masyarakat dapat membeli ataupun menjualnya secara mandiri atau melewati jasa *treder*. Anoraga (2006: 58) menyebutkan bahwa “saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun instansi dalam suatu perusahaan”. Bukti atas penyertaan ataupun kepemilikan ini berupa satu lembar kertas. Anoraga (2006: 59) menyebutkan bahwa “bukti atas kepemilikan saham ini terdiri dari dua bentuk, yaitu saham yang dikeluarkan atas nama pemilik dan dapat diperalihkan haknya walau belum sepenuhnya dilunasi serta saham atas unjuk dimana nama pemilik tidak tertulis pada lembar saham”.

2.2.2 Harga Saham

Anoraga (2006: 59) menyebutkan bahwa “harga saham merupakan nilai saham di pasar atau yang biasa disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang”. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan merupakan dasar atas fluktuasi harga saham yang terjadi. Jika laba yang didapatkan tinggi, maka akan berdampak pada tingginya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Tingginya pembagian dividen ini juga akan mempengaruhi keinginan investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

2.2.3 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Brigham dan Houston (2010: 33) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham, diantaranya adalah:

2.2.3.1 Faktor Internal (Mikro)

- a) Pengumuman produksi seperti laporan produksi dan penarikan produk baru
- b) Pengumuman pemasaran dan penjualan seperti pengiklanan, perubahan harga, laporan keamanan dan laporan penjualan
- c) Pengumuman pendanaan seperti pengumuman ekuitas dan pengumuman hutang
- d) Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi
- e) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya
- f) Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya
- g) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcement*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya
- h) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas dan laporan keuangan lain.

2.2.3.2 Faktor Eksternal (Makro)

Menurut Brigham dan Houston (2010: 34) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham, diantaranya adalah:

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, nilai tukar rupiah, inflasi, serta berbagai regulasi baru yang dikeluarkan pemerintah
- b) Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya
- c) Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, harga saham atau volume perdagangan baik pembatasan atau penundaan trading.

2.2.4 Makro Ekonomi

Cara yang dapat dilakukan oleh pemodal untuk memperkirakan harga saham adalah dengan melakukan analisis makroekonomi (Ahmad, 2004: 79). Menurut Priono dan Chandra (2016: 25) menyebutkan bahwa “ekonomi makro menganalisa keadaan keseluruhan dari kegiatan perekonomian, seperti pendapatan nasional, konsumsi nasional dan investasi nasional”. Dibawah ini merupakan beberapa faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham:

2.2.4.1 Suku bunga

Ambarini (2015: 173) menyebutkan bahwa “suku bunga adalah tingkat bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik”. Ambarini (2015: 181) menyebutkan bahwa “Bank Indonesia akan meningkatkan suku bunga jika

inflasi masa mendatang diprediksikan melebihi target yang telah ditetapkan. Sebaliknya, bank Indonesia akan menurunkan suku bunga jika Inflasi masa mendatang diperkirakan dibawah target yang telah ditentukan”. Manfaat tingkat suku bunga terhadap perekonomian adalah:

- a) Mengalirknya tabungan ke jalur investasi untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi
- b) Memberikan dana kredit kepada proyek investasi yang menjanjikan pengembalian tinggi
- c) Menyeimbangkan permintaan uang dengan jumlah uang yang beredar dari suatu negara
- d) Sebagai alat kebijakan pemerintah dalam menentukan imbasnya terhadap jumlah tabungan dan inflasi

Sukirno (1994: 33) menyatakan bahwa “terdapat dua pandangan berbeda mengenai faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga”, yaitu:

- a) Pandangan ahli ekonomi klasik, *demand* atas tabungan oleh para pemodal dan *supply* tabungan oleh rumah tangga mempengaruhi tingkat bunga
- b) Pandangan Keynes, banyaknya permintaan uang dan jumlah uang yang beredar mempengaruhi tingkat bunga

2.2.4.2 Inflasi

Jamli (1996: 156) mengartikan bahwa “inflasi sebagai suatu kecenderungan terjadinya kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus”. Supriyono (2011: 193) menyebutkan bahwa umumnya pengaruh yang memicu terjadinya inflasi adalah permintaan berlebihan, kelangkaan produksi, terganggunya distribusi,

kenaikan tarif listrik, harga minyak, suku bunga SBI, kenaikan gaji PNS, dan lain-lain. Menurut Sukirno (2004, 333) ada beberapa jenis inflasi yaitu:

a) Inflasi tarikan permintaan

Perekonomian suatu negara yang berkembang dengan pesat merupakan penyebab jenis inflasi ini. Peluang kerja yang tersedia mendatangkan pendapatan yang relatif tinggi untuk masyarakat. Hal inilah yang membuat masyarakat terlalu berobsesi untuk melakukan berbagai pengeluaran. Hal inilah yang akan menyebabkan inflasi.

b) Inflasi desakan biaya

Ketika perusahaan mengalami peningkatan permintaan dengan kapasitas pekerja yang minim, inflasi desakan biaya akan terjadi. Kemudian perusahaan akan menyerap tenaga baru dengan memberikan gaji ataupun upah yang tinggi agar produksi tetap berjalan. Hal ini kemudian akan menyebabkan pembengkakan pada biaya produksi dan kenaikan harga jual.

c) Inflasi diimpor

Kenaikan harga barang yang diimpor menjadi penyebab inflasi ini terjadi. Kenaikan inilah yang membuat nilai tukar tak stabil. Pengaruh ini biasa disebut pengaruh bawaan dari impor barang-barang yang sangat dibutuhkan.

Inflasi yang tidak segera diatasi akan memberikan dampak buruk pada kegiatan ekonomi dan kemakmuran masyarakat. Lebih jelasnya adalah sebagai berikut:

- a) Inflasi akan menyebabkan barang dalam negeri kalah bersaing di pasar Global, sehingga ekspor akan menurun

- b) Inflasi akan menyebabkan barang luar negeri relatif murah, sehingga impor akan lebih banyak dilakukan
- c) Pendapatan masyarakat akan menurun jika kenaikan harga tidak diimbangi dengan kenaikan gaji
- d) Nilai simpanan dalam bentuk uang akan menurun (simpanan uang tunai, tabungan, deposito)

Menurut Ambarini (2017: 205) terdapat beberapa cara untuk mengatasi inflasi, diantaranya adalah:

- a) Kebijakan moneter, dengan melakukan penambahan dataupun pengurangan jumlah uang yang beredar.
- b) Kebijakan fiskal, dengan mengatur jumlah persediaan barang yang beredar dalam masyarakat melalui kemudahan pinjaman, subsidi dan berbagai kebijakan pemerintah lainnya.

Menurut Jamli (1996: 156) laju inflasi dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$I_t = \frac{Hu_t - Hu_{t-1}}{Hu_{t-1}}$$

Dimana:

I_t = tingkat inflasi pada periode (atau tahun) t

Hu_t = harga umum aktual pada periode t

Hu_{t-1} = harga umum aktual pada periode t-1

2.2.4.3 Nilai tukar

Purnomo (2013: 112) mengartikan bahwa “kurs mata uang adalah nilai atau harga mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain”.

Menurut Dornbusch dan Fischer (1992) dalam Meta (2005), kurs sendiri memiliki beberapa jenis, yaitu:

- a) Kurs jual, adalah harga yang ditentukan oleh bank kepada seseorang yang ingin membeli mata uang asing pada saat tertentu
- b) Kurs beli, adalah harga yang ditentukan oleh bank kepada seseorang yang ingin menjual mata uang asing pada saat tertentu
- c) Kurs tengah, harga tengah yang diberikan oleh bank antara kurs jual dan kurs beli mata uang asing pada saat tertentu
- d) Kurs flat, kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes dan traveller cheque, dimana promosi dan berbagai biaya lainnya sudah diperhitungkan.

Menurut Sukirno (2004: 402) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar atau kurs, yaitu:

- a) Perubahan citarasa masyarakat

Citarasa masyarakat mempengaruhi keinginan konsumsi. Perbaikan kualitas barang dalam negeri mengurangi kuantitas impor dan bisa menambah keinginan ekspor barang. Sedangkan perbaikan kualitas barang luar negeri tentu akan menyebabkan bertambahnya keinginan impor masyarakat. Keadaan seperti inilah yang mempengaruhi *supply* dan *demand* valuta asing.

- b) Perubahan harga barang ekspor dan impor

Barang dalam negeri yang dapat diperdagangkan dengan nominal yang rendah cenderung akan menaikkan ekspor dan jika harganya relatif tinggi, maka akan menurunkan tingkat ekspor. Begitupun sebaliknya, harga barang luar negeri yang murah berkemungkinan untuk diimpor oleh masyarakat Indonesia.

Perubahan harga ekspor impor inilah yang akan menyebabkan perubahan *supply* dan *demand* mata uang suatu negara

c) Kenaikan harga umum (inflasi)

Nilai valuta asing cenderung akan turun apabila terjadi inflasi. Hal ini dikarenakan inflasi membuat harga barang dalam negeri naik daripada harga luar negeri. Hal inilah yang akan menyebabkan impor serta bertambahnya *demand* valas. Selain itu, inflasi juga cenderung akan mengurangi ekspor serta berkurangnya penawaran valuta asing. Hal inilah yang akan menyebabkan nilai mata uang negara merosot

d) Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi

Modal dalam negeri akan mengalir ke luar negeri jika nilai suku bunga dan tingkat pengembalian investasi rendah. Jika modal yang mengalir ke suatu negara lebih banyak, maka *demand* mata uang bertambah. Sedangkan apabila modal yang mengalir ke luar negeri lebih banyak, maka merosotnya nilai mata uang akan terjadi

e) Pertumbuhan ekonomi

Pertumbuhan ekonomi ini disebabkan oleh dua hal, impor dan ekspor. Pertumbuhan impor yang melebihi dari pertumbuhan ekspor akan menyebabkan nilai mata uang merosot. Hal ini terjadi karena *supply* lebih cepat bertambah daripada *demand*nya. Berbeda apabila ekspor yang lebih tinggi daripada impor. Ini akan menyebabkan nilai mata uang naik karena *demand* mata uang lebih tinggi daripada *supply*nya.

2.2.5 Indeks Infobank15

Samsul (2004) *dalam* Fahrudi (2018: 34) menyatakan bahwa “indeks harga saham adalah cerminan dari fluktuasi harga saham di pasar yang dinyatakan dalam suatu angka dan didasarkan pada angka dasar tertentu”. Di Indonesia sendiri sudah ada beberapa indeks harga saham yang sering digunakan sebagai acuan pemodal untuk melakukan investasi saham. Salah satunya adalah indeks infobank15.

Indeks infobank15 ini mulai diluncurkan pada 7 November 2012 di Jakarta. Peluncuran indeks ini dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Infoarta Pratama yang merupakan penerbit majalah infobank. Komponen indeks infobank15 ini merupakan 15 saham terpilih dari sektor keuangan sub sektor perbankan. Proses pemilihan atau screening yang dilakukan adalah dengan mempertimbangkan rating bank dan ukuran *Good Corporate Governance*. Proses ini dilakukan pihak internal majalah infobank. Pemilihan komponen ini juga didasarkan atas aktivitas transaksi yang dilakukan oleh setiap bank. Aktivitas transaksi ini meliputi frekuensi transaksi, nilai transaksi, jumlah hari transaksi, kapitalisasi pasar serta rasio *free float* saham. Nilai awal indeks infobank15 yang digunakan adalah 100 dengan hari dasar perhitungan tanggal 30 Desember 2004.

Peninjauan berkala akan terus dilakukan oleh BEI dan Majalah Infobank seriap 6 bulan sekali, yaitu pada bulan Mei dan November. Sehingga pelaporan peninjauan akan diterbitkan pada Januari dan Juni. Hal ini dilakukan untuk memaksimalkan kualitas indeks infobank15.

2.2.6 Kajian Keislaman

2.2.6.1 Harga dalam Islam

Fatoni (2014: 62) menyebutkan bahwa “harga adalah sejumlah uang yang harus dibayarkan untuk mendapatkan suatu produk”. Allah berfirman:

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَهَىٰ

Artinya: “Dan bahwa manusia hanya memperoleh apa yang telah diusahakannya.” (QS. An-Najm: 39)

Menurut Ibnu Taimiyah dalam Karim (2003: 224) menyatakan bahwa “harga ditentukan oleh adanya permintaan dan penawaran akan suatu barang”. Sebelumnya, para sahabat telah meriwayatkan jawaban Rasulullah SAW terkait harga yang naik pada masa itu, yang artinya:

“Dari Anas ibn Malik ra. Berkata: “Harga komoditas pedagang beranjak naik pada zaman Rasulullah SAW, lalu para sahabat mengadu kepada beliau seraya berkata: “Ya Rasulullah, harga barang-barang menjadi mahal, maka tetapkanlah patokan harga untuk kami.” Lalu Rasulullah menjawab: Sesungguhnya Allah-lah yang menetapkan harga (Zat) yang menahan dan yang membagikan rizki, dan sesungguhnya saya berharap agar dapat berjumpa dengan Allah SWT dalam kondisi tidak seorngpun di antara kalian yang menuntut saya karena kedzaliman yang menimbulkan pertumpahan darah dan harta”.

Berdasarkan hadits diatas terdapat dua perbedaan pendapat dari beberapa ulama. *Pertama*, Imam Syafi'i dan Ahmad ibn Hanbal berpendapat bahwa

pemerintah tidak memiliki hak untuk menetapkan harga. *Kedua*, Umar ibn al-Khattab dan Imam Abu Hanifah serta Imam Malik ibn Anas berpendapat bahwa dalam kondisi tertentu untuk melindungi hal pembeli dan penjual, Islam mewajibkan pemerintah untuk melakukan intervensi harga.

2.2.6.2 Faktor yang mempengaruhi harga

Menurut Swasta dan Irawan (2008) dalam Ernawati (2017: 47) menyebutkan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi suatu harga, yaitu:

1. Keadaan perekonomian

Faktor ekonomi seperti inflasi dan suku bunga mempengaruhi biaya produksi atas suatu produk dan persepsi konsumen. Sehingga perubahan perekonomian yang ada akan berimbas pada harga suatu barang.

2. Permintaan

Penawaran ialah sejumlah barang yang dibeli oleh pembeli pada tingkat harga tertentu. Harga yang relatif rendah akan meningkatkan permintaan pasar. Sebaliknya, apabila harga tinggi, maka permintaan pasar turun. Harga barang itu sendiri, pendapatan masyarakat, intensitas kebutuhan, jumlah penduduk, selera dan ketersediaan barang pengganti merupakan beberapa faktor yang mempengaruhi permintaan.

3. Penawaran

Penawaran adalah sejumlah barang yang ditawarkan oleh penjual pada tingkat harga tertentu. Umumnya peningkatan harga akan menyebabkan penawaran meningkat dan sebaliknya apabila harga turun maka akan menurunkan

penawaran. Faktor yang mempengaruhi penawaran adalah harga barang itu sendiri, biaya produksi, teknologi dan harga dimasa mendatang

4. Sifat permintaan pasar

Selain mempengaruhi harga, sifat permintaan pasar ini juga mempengaruhi volume barang yang akan dijual. Terdapat hubungan terbalik antara harga penjualan dengan volume barang yang diperjualbelikan pada beberapa jenis barang. Artinya, jika harga mengalami kenaikan maka penjualan akan menurun.

5. Persaingan

Banyaknya penjual dan pembeli yang ada memunculkan beberapa persaingan dalam pasar seperti persaingan murni, persaingan tidak sempurna, oligopoli dan monopoli. Allah berfirman:

وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْثَوْا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ

Artinya: “Dan janganlah kamu merugikan manusia pada hak-haknya dan janganlah kamu merajalela di muka bumi dengan membuat kerusakan.”

6. Biaya

Biaya merupakan dasar penentuan harga penjualan. Seharusnya harga penjualan yang ditawarkan harus menutup semua biaya yang dikeluarkan untuk menghasilkkan barang tersebut. Hal ini dilakukan agar penjual tidak mendapatkan kerugian dan akan menghasilkan keuntungan.

7. Tujuan pelaku usaha

Umumnya tujuan yang hendak dicapai oleh pelaku usaha adalah tercapainya target tertentu dalam penjualan, kembalinya modal yang ditanamkan, laba maksimum dan penguasaan pasar.

8. Pengawasan pemerintah

Praktik ini dilakukan agar proses persaingan tidak menuju ke monopoli perdagangan pasar. Pengawasan ini biasanya dilakukan dalam bentuk penentuan harga maksimum dan minimum, diskriminasi harga serta pembuatan regulasi. Proses ini sesuai dengan pendapat Umar ibn al-Khattab dan Imam Abu Hanifah serta Imam Malik ibn Anas yang mengatakan bahwa dalam kondisi tertentu untuk melindungi hal pembeli dan penjual, Islam mewajibkan pemerintah untuk melakukan intervensi harga.

9. Cita atau kesan masyarakat

Citra atau kesan masyarakat ini sangat berpengaruh terhadap harga. Barang yang sudah dikenal akan mempunyai harga yang lebih tinggi jika dibandingkan barang yang baru dipasarkan.

2.2.6.3 Makroekonomi yang mempengaruhi harga

Makroekonomi adalah teori ekonomi yang membahas masalah kebijakan yang diambil pemerintah sebagai solusi dalam mengatasi masalah yang ditimbulkan oleh praktek dari teori ekonomi mikro. Variabel yang berdampak atas tindakan pemerintah tersebut adalah laju inflasi, pertumbuhan ekonomi, neraca pembayaran internasional, pendapatan nasional dan pengangguran.

Jamli (1996: 156) mengartikan inflasi sebagai suatu kecenderungan terjadinya kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Supriyono (2011:

193) menyebutkan bahwa salah satu penyebab inflasi adalah adanya permintaan yang berlebihan. Permintaan yang berlebihan ini dapat dikatakan bahwa adanya budaya konsumtif yang dilakukan oleh masyarakat. Perilaku ini yang apabila tidak segera diatasi dengan baik, maka akan meningkatkan laju inflasi di Indonesia.

Sebelumnya, buruknya perilaku berlebih-lebihan atau konsumtif telah dijelaskan dalam ayat al-Quran sebagai berikut:

أَهْلِكُمْ التَّكَاثُرُ، حَتَّى زُرْتُمُ الْمَقَابِرَ

Artinya: “Bermegah-megahan telah melalaikan kamu, sampai kamu masuk ke dalam kubur.” (QS. At-Takasur: 1-2)

Dalam ayat diatas dijelaskan bahwa perilaku bermegah-megahan atau berlebihan lambat laun akan melalaikan manusia hingga tiba masanya mereka masuk dalam kubur. Larangan untuk berlebih-lebihan juga telah disampaikan Allah dalam ayat berikut:

يَبْنَى آدَمَ حُدُوزِنْتَكُم مِّنْكُمْ عِنْدَ كُلِّ مَسْجِدٍ وَكُلُوا وَاشْرَبُوا وَلَا تُسْرِفُوا. إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ

Artinya: “Wahai anak cucu Adam! Pakailah pakaianmu yang bagus pada setiap (memasuki) masjid, makan dan minumlah tetapi jangan berlebihan.

Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan.” (QS. Al-A’raf:

31)

Berdasarkan uraian diatas, telah dijelaskan bahwa salah satu penyebab dari adanya inflasi adalah perilaku yang berlebih-lebihan. Sedangkan dalam al-Quran

juga telah dijelaskan bahwa perilaku berlebihan merupakan hal yang tidak baik untuk dilakukan. Oleh karena itu, sebagai manusia dan masyarakat yang baik sudah sepantasnya bahwa kita harus menjaga diri agar terjah dari perilaku tersebut.

Purnomo (2013: 112) mengartikan bahwa kurs mata uang adalah nilai atau harga mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Transaksi pertukaran barang sejenis semacam ini telah ada sejak zaman nabi Muhammad SAW. Rasulullah telah melakukan transaksi pertukaran barang sejenis dengan hitungan yang sama tanpa adanya tambahan dalam bentuk apapun. Rasulullah SAW bersabda:

“Emas dengan emas, perak dengan perak, anggur dengan anggur, gandum dengan gandum, kurma dengan kurma, garam dengan garam harus sama dan diera terimakan secara langsung (memakai tangan/kontan). Barang siapa menambahi atau memberi tambahan maka sungguh-sungguh sama-sama riba orang yang mengambil dan memberinya.” (H.R Muslim: 692)

Dalam uraian diatas dijelaskan bahwa diperbolehkannya pertukaran barang sejenis yang dilakukan dengan kontan. Namun pertukaran ini tidak boleh dilebihkan atau ditambahi, sebab hal tersebut akan mengarah ke dalam riba.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan Suku Bunga (X1) dan Inflasi (X2) terhadap Harga Saham (Y)

Ambarini (2017: 173) menyebutkan bahwa “suku bunga adalah tingkat bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik”. Mankiw (2000)

dalam Badhiaturohmah (2018: 40) menyatakan bahwa “fluktuasi suku bunga yang tidak stabil mengakibatkan kenaikan beban perusahaan dan berdampak terhadap harga saham karena keuntungan yang diperoleh kurang maksimal”. Kenaikan suku bunga juga berakibat pada banyaknya investor yang cenderung menanamkan dananya ke tabungan atau deposito. Menurut Samsul (2006: 201) tingkat suku bunga yang naik mengakibatkan meningkatnya beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih perusahaan. Penurunan laba ini mengakibatkan laba per saham yang akan diterima juga ikut menurun. Turunnya tingkat pengembalian ini juga akan berimbas pada menurunnya harga saham yang diperdagangkan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa apabila suku bunga naik, maka akan mengindikasikan bahwa harga saham akan turun. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berselisih perihal hasil yang telah didapatkan. Yulianto (2015) dan Munib (2016) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan Malik (2003) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun, Nezu (2006), Talla (2013), dan Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016), Shastri (2016) dan Julia dan Diyani (2015), menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Jamli (1996: 156) mengartikan bahwa “inflasi sebagai suatu kecenderungan terjadinya kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus”. Inflasi yang tidak terkendali akan berakibat pada naik turunnya harga barang. Kenaikan berbagai harga barang yang tidak diimbangi dengan kenaikan gaji masyarakat akan mengakibatkan turunnya kemampuan beli konsumen. Turunnya kemampuan beli inilah yang berakibat pada tidak terjualnya barang dagangan dengan baik dan

berimbas pada kerugian perusahaan. Sehingga kerugian perusahaan yang dialami terus menerus mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan. Hal inilah yang menjelaskan bahwa inflasi yang terjadi akan menurunkan harga saham. Yulianto (2015) dan K. Giri dan Pooja (2017) menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Talla dan Tagne (2003) dan Muchlas dan Alamsyah (2015) menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan Mallik (2003), Munib (2016), Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016), Julia dan Diyani (2015), serta Epaphra dan Salema (2018) menyebutkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2.3.2 Hubungan Nilai Tukar (Z) terhadap Harga Saham (Y)

Penelitian yang dilakukan oleh Julia dan Diyani (2015), Kurihara dan Nezu (2006) menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yulianto (2015), Ginting, Sulasmiyati dan Topowijoyo (2016), Munib (2016), K. Giri dan Pooja (2017) serta Epaphra dan Salema (2018) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, Talla dan Tagne (2013) menyebutkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham. Andriana (2015: 76) menyebutkan bahwa “dampak melemahnya nilai tukar terhadap harga saham memang sangat memungkinkan, karena sebagian besar perusahaan yang terdaftar dalam indeks harga saham memiliki hutang luar negeri dalam bentuk valuta asing”. Dalam menanamkan dananya di pasar modal, nilai tukar menjadi variabel yang paling dominan untuk diperlihatkan oleh investor mengingat adanya capital gain yang hendak diraih dalam jangka pendek.

Nilai tukar yang sering disebut dengan kurs ini adalah harga dari satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Pelemahan yang terjadi pada nilai tukar rupiah akan berdampak pada turunnya harga saham perusahaan. Begitupun sebaliknya, apabila rupiah menguat maka harga saham juga ikut naik (Simorangkir, 2004: 4).

2.3.3 Hubungan Suku Bunga (X1) dan Inflasi (X2) terhadap Nilai Tukar (Z)

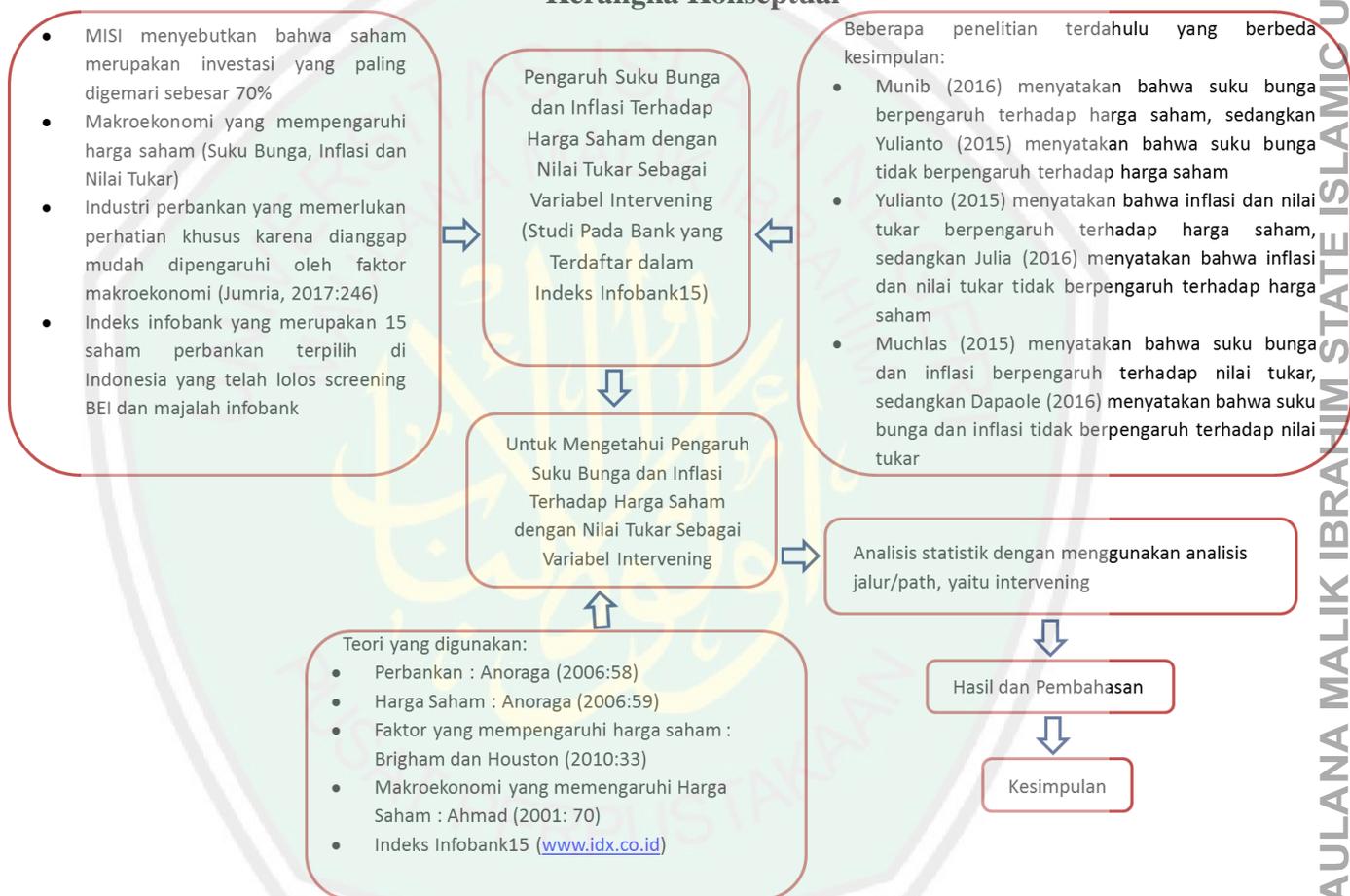
Dapaole (2016) menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai tukar. Sedangkan Muchlas dan Alamsyah (2015) dan Fauji (2016) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap nilai tukar. Nilai suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri, begitu sebaliknya. Apabila lebih banyak modal yang mengalir ke suatu negara, maka permintaan mata uang akan bertambah. Sedangkan apabila modal yang mengalir ke luar negeri lebih banyak, maka nilai mata uang suatu negara akan merosot (Sukirno, 2004: 402).

Muchlas dan Alamsyah (2015) menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai tukar. Sedangkan Dapaole (2016) dan Fauji (2016) menyebutkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai tukar. Sukirno (2004: 402) menyebutkan bahwa inflasi yang terjadi cenderung akan menurunkan nilai valuta asing. Hal ini dikarenakan inflasi menyebabkan harga barang dalam negeri naik daripada harga luar negeri. Hal inilah yang akan menyebabkan impor serta bertambahnya permintaan valuta asing. Selain itu, inflasi yang menyebabkan

harga barang dalam negeri naik juga cenderung akan mengurangi ekspor serta berkurangnya penawaran valuta asing. Hal inilah yang akan menyebabkan nilai mata uang negara merosot

2.4 Kerangka Konseptual

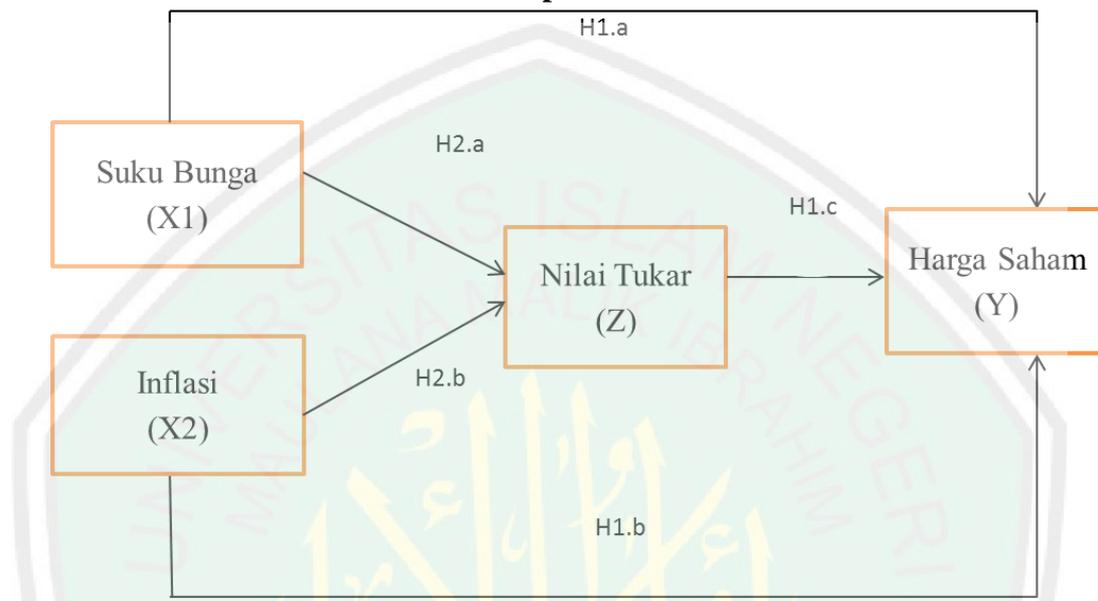
Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah penulis (2018)

2.5 Hipotesis Penelitian

Gambar 2.2
Hipotesis Penelitian



Sumber: data diolah penulis (2018)

Menurut Sugiyono (2013:47), hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis merupakan jawaban sementara yang disusun oleh peneliti, yang kemudian akan diuji kebenarannya melalui penelitian yang dilakukan. Berikut adalah gambaran hipotesis peneliti untuk rumusan masalah 1 dan 2 yang menyatakan pengaruh langsung:

H1a = Diduga suku bunga (X1) memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham (Y)

H1b = Diduga inflasi (X2) memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham (Y)

H1c = Diduga nilai tukar (Z) memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham (Y)

H2a = Diduga suku bunga (X1) memiliki pengaruh langsung terhadap nilai tukar (Z)

H2b = Diduga inflasi (X2) memiliki pengaruh langsung terhadap nilai tukar (Z)

Selain pengaruh langsung sesuai hipotesis diatas, peneliti juga akan menguji ada tidaknya pengaruh tidak langsung yang dihasilkan dalam penelitian ini. Menurut Ghozali (2001: 244) pengujian tidak langsung atau mediasi dapat dilakukan dengan prosedur uji Sobel. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X terhadap Y melalui Z. Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui Z dihitung dengan mengalikan jalur X terhadap Z (a) dengan jalur Z terhadap Y (b). Standard error koefisien dari kedua jalur tersebut ditulis s_a dan s_b . Sedangkan besarnya standard error pengaruh tidak langsung dapat ditulis s_{ab} dan dihitung sebagai berikut:

$$s_{ab} = \sqrt{b^2 s_a^2 + a^2 s_b^2 + s_a^2 s_b^2}$$

Sedangkan untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$t = ab/s_{ab}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel. Jika nilai t hitung > nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh tidak langsung.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara acak, instrumen penelitian digunakan dalam pengumpulan data, analisis data bersifat kuantitatif/statistik digunakan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan merupakan pengertian dari penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2013: 13)

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian merupakan objek penelitian. Dalam penelitian ini, peneliti memilih sub sektor perbankan sebagai lokasi penelitian. Data diambil dari beberapa sumber yaitu, yahoo.finance dan website Bank Indonesia

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Sigit (1999) dalam Sunyoto (2011: 17) populasi adalah kelompok apa yang akan dikenankan atau ditetapkan dalam penelitian. Populasi pada penelitian ini adalah saham yang terdaftar di indeks infobank15 yang terdiri dari 15 perusahaan dengan saham terbaik menurut majalah infobank.

3.3.2 Sampel

Menurut Sunyoto (2011: 18) menyatakan bahwa sampel adalah bagian yang diambil dalam suatu populasi yang karakteristiknya diteliti dan dianggap dapat mewakili populasi secara keseluruhan. Dalam penelitian ini, peneliti mengambil delapan sampel yang ada di Indeks infobank15. Saham yang terpilih tersebut telah melewati beberapa *screening* yang dilakukan oleh peneliti.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *nonprobability sampling* yaitu teknik *purposive sampling*. Teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel merupakan *Nonprobability sampling* menurut Sugiyono (2013: 120). Sedangkan menurutnya *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang tercatat dalam Indeks infobank15 selama tiga tahun berturut-turut yaitu 2016 hingga 2018.

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan perbankan yang terdaftar dalam Indeks infobank15	15
2.	Perusahaan yang tidak tercatat secara terus menerus dalam Indeks infobank15 (2016-2018)	(7)
3.	Perusahaan perbankan yang dijadikan sebagai sampel	8

Sumber: data diolah penulis (2018)

Tabel 3.2
Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Saham
1.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
2.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
3.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
4.	BBTN	Bank Tabungan Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.

6.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
7.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
8.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.

Sumber: data diolah penulis (2018)

3.5 Data dan Jenis Data

Data adalah segala sesuatu yang dapat memberikan informasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan dengan maksud selain untuk menyelesaikan permasalahan yang dihadapi. Data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, kontan.id, yahoo finance dan badan pusat statistik.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik studi dokumentasi. Menurut Noor (2012) dalam Badhiaturohmah (2018: 100) studi dokumentasi berarti sejumlah besar fakta dan data yang tersimpan dalam bentuk dokumen. Dokumen yang dilakukan dalam penelitian ini adalah buku, jurnal, skripsi, laporan keuangan bank yang dipublikasi dan beberapa situs web yang relevan.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan penjelasan mengenai cara-cara tertentu yang digunakan oleh peneliti untuk mengukur (mengoperasionalkan) *construct* menjadi variabel penelitian yang dapat dituju (Indriantoro, 2002). Variabel penelitian menurut Sugiyono (2013:59) adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh

peneliti guna ditarik kesimpulannya. Adapun variabel yang akan dianalisa dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.7.1 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2013: 59) variabel independen atau variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Maksud dari variabel bebas ini adalah dapat mempengaruhi variabel lainnya. Variabel independen dalam penelitian ini adalah suku bunga, inflasi dan nilai tukar. Suku bunga adalah harga yang dibayarkan atas suatu pinjaman. Inflasi adalah suatu kecenderungan terjadinya kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Sedangkan nilai tukar adalah nilai atau harga mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain.

3.7.2 Variabel Dependen

Sugiyono (2013: 59) menyatakan bahwa variabel dependen atau biasa disebut juga variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi akibat dari adanya variabel bebas. Maksud dari variabel terikat ini adalah karena dapat dipengaruhi oleh variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen disebut juga dengan variabel terikat, variabel output, variabel tergantung, variabel terpengaruh, dan variabel efek. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham dan nilai tukar. Harga saham adalah nilai saham di pasar atau yang biasa disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang.

3.7.3 Variabel Intervening

Menurut Tuckman (1988) dalam Sugiyono (2013:61) variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati ataupun diukur. Dimana posisi variabel ini adalah sebagai penyela antara variabel dependen dan variabel independen, sehingga variabel dependen tidak langsung dipengaruhi oleh berubah atau timbulnya variabel independen. Variabel intervening yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar atau kurs. Nilai tukar atau kurs ini adalah nilai sebuah mata uang negara tertentu yang diukur, dibandingkan atau dinyatakan dalam mata uang negara lain.

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala	Sumber
1.	Variabel Independen (Suku Bunga)	suku bunga acuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia	Suku bunga dikeluarkan oleh bank Indonesia dan di <i>publish</i> di website nya	Rasio	https://www.bi.go.id/en/moneter/bi-7dayRR/data/Contents/Default.aspx
2.	Variabel Independen (Inflasi)	inflasi adalah suatu kecenderungan terjadinya kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus	$I_t = \frac{Hu_t - Hu_{t-1}}{Hu_{t-1}}$ Atau langsung didapatkan melalui website Bank Indonesia	Rasio	https://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx
3.	Variabel Dependen (Harga Saham)	harga saham merupakan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di	Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan setiap perusahaan perbankan	Rasio	https://finance.yahoo.com/quote/INFOBANK15.JK/history?p=INFOBANK15.JK&.tsrc=fin-srch

		masa yang akan datang			
4.	Variabel Intervening (Nilai Tukar)	kurs mata uang adalah nilai atau harga mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain	Nilai tukar dikeluarkan oleh bank Indonesia dan di <i>publish</i> di website nya	Rasio	https://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx

Sumber: Data diolah penulis (2018)

3.8 Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis jalur untuk menentukan hubungan antar variabel. Uji yang dilakukan adalah uji F, uji t dan uji koefisien determinasi (R^2). Namun sebelumnya perlu dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Aisyah, 2015: 3). Ghozali (2001:19) menyebutkan bahwa “statistik deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi)”.

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

3.8.2.1 Uji Normalitas Data

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji non parametrik Kolmogorov-

Smirnov (K-S). Jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$, maka dinyatakan data terdistribusi normal (Ghozali, 2005 *dalam* Aisyah, 2015: 15)

3.8.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*) atau tidak. Seharusnya, didalam suatu model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Uji ini dilakukan dengan melihat hasil nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS. Apabila nilai tolerance lebih tinggi dari 0,10 atau VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas (Santoso, 2002 *dalam* Aisyah, 2015: 22). Apabila dalam penelitian tersebut menghasilkan masalah multikolinieritas, maka dapat diselesaikan dengan cara membuang variabel bebas yang diperkirakan sebagai penyebab multikolinieritas atau dengan menambah data lain.

3.8.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2009 *dalam* Aisyah, 2015: 25). Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainna tetap maka disebut homoskedastisitas. Uji ini dilakukan dengan menggunakan uji koefisien Rank Spaearman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya apabila hasil

korelasi lebih besar dari 0,05 (5%) maka persamaan tersebut mengandung non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

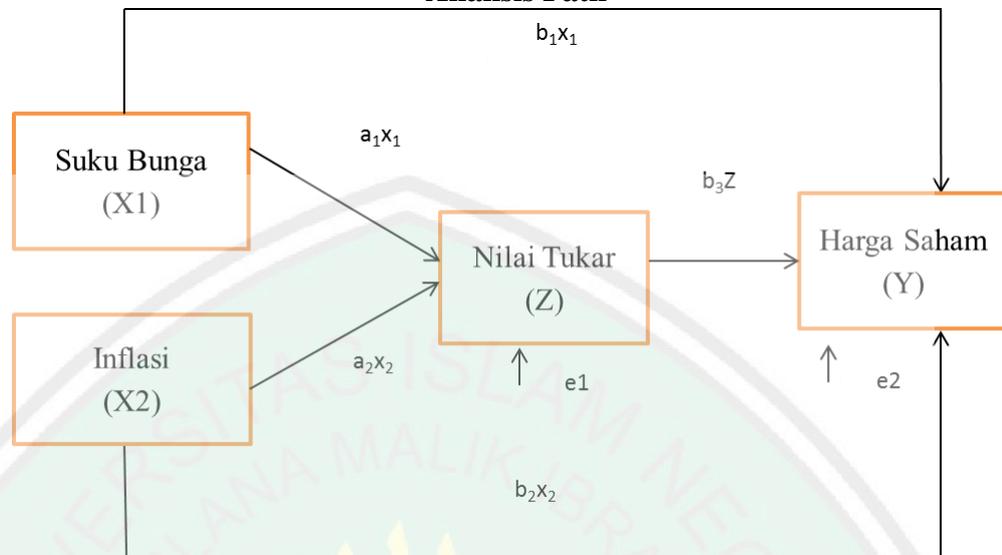
3.8.3 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Model analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung dari seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen) atau untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel (Sani dan Maharani, 2013: 74). Menurut Ridwan, koefisien jalur (*path*) adalah koefisien regresi yang distandarkan, yaitu koefisien regresi yang dihitung dari basis data dalam angka baku (z-score). Analisis ini dibantu dengan bantuan software SPSS v21, dengan ketentuan uji F pada Alpha = 5% (0,05) atau p 0,05 sebagai taraf signifikansi F (sig F), sedangkan untuk uji T taraf signifikansi Alpha = 5% (0,05) atau p 0,05 yang dimunculkan kode (sig T) dimana hal tersebut digunakan untuk melihat signifikansi pengaruh tidak langsung dari variabel bebas terhadap variabel terikat (Sani dan Maharani, 2013: 74).

3.8.3.1 Merancang Model Berdasarkan Konsep Teori

Model ini dirancang berdasarkan variabel yang digunakan dalam penelitian

Gambar 3.1
Analisis Path



Sumber: data diolah penulis (2018)

Berdasarkan gambar diatas, didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = b - b_1X_1 - b_2X_2 + b_3Z + e_2$$

$$Z = a + a_1X_1 - a_2X_2 + e_1$$

Keterangan:

Y = variabel dependen atau variabel terikat yaitu harga saham

Z = variabel intervening yaitu nilai tukar

a dan b = koefisien konstanta

X1 = variabel independen atau variabel bebas yaitu suku bunga

X2 = variabel independen atau variabel bebas yaitu inflasi

3.8.3.2 Menghitung koefisien regresi jalur didasarkan pada koefisien regresi

Menghitung koefisien regresi untuk struktur yang telah dirumuskan, dengan persamaan regresi ganda sesuai pada keterangan gambar 3.1 diatas

$$Y = b - b_1X_1 - b_2X_2 + b_3Z + e_2$$

$$Z = a + a_1X_1 - a_2X_2 + e_1$$

3.8.3.3 Menghitung koefisien jalur secara individu

Hal ini dilakukan dengan menghitung pengaruh langsung, tidak langsung dan total yang akan dibandingkan dengan T tabel. Formula perhitungan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 3.4
Formula Perhitungan Pengaruh

No.	Jenis Pengaruh	Formula Perhitungan
1.	Pengaruh langsung	B_1X_1, B_2X_2
2.	Pengaruh tidak langsung	X1 terhadap Y dengan Z = $a_1X_1 \times B_3Z$ X2 terhadap Y dengan Z = $a_2X_2 \times B_3Z$
3.	Pengaruh total	Pengaruh langsung + Pengaruh tidak langsung $X1 = B_1X_1 + (a_1X_1 \times B_3Z)$ $X2 = B_2X_2 + (a_2X_2 \times B_3Z)$

Sumber: data diolah penulis (2018)

3.8.3.4 Pengujian hipotesis

Penelitian ini menggunakan uji hipotesis dengan cara Uji t (t-test). Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat derajat keyakinan tertentu. H_0 diterima apabila $t\text{-tabel} > t\text{-hitung}$, sehingga tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. H_a diterima apabila $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, sehingga ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

3.8.3.5 Meringkas dan menyimpulkan

Pada tahap ini hasil yang diperoleh diringkas dan disimpulkan oleh peneliti. Meringkas ini diartikan hasil yang diperoleh disajikan dalam bentuk yang singkat dan pendek. Selain itu, peneliti juga akan menyimpulkan hasil yang telah didapatkan berdasarkan rumusan masalah yang ada.

BAB IV

PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1 Paparan Data Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Kondisi perbankan di Indonesia setiap tahun mengalami perkembangan. Perkembangan ini diklasifikasikan berdasarkan empat periode. Periode *pertama*, yakni kondisi dimana sebelum adanya deregulasi. Pada masa ini, perbankan sangat dipengaruhi oleh berbagai kepentingan penguasa terutama pemerintah. Berbagai bank yang ada tidak diarahkan untuk memobilisasikan dana ataupun mengembangkan perekonomian. Pada masa ini, kegiatan yang dilakukan hanya sebatas pada kegiatan usaha besar dan berbagai program pemerintah. Hal ini terjadi akibat belum adanya peraturan khusus yang mengatur dunia perbankan.

Periode *kedua* dimulai pada saat pemerintah mulai mengeluarkan deregulasi. Deregulasi perbankan adalah suatu keadaan dimana pemerintah mengeluarkan perubahan peraturan dalam perbankan. Dimulai pada 1 Juni 1983, pemerintah memberikan keleluasaan kepada bank di Indonesia untuk menentukan suku bunga deposito. Dilanjutkan pada 27 Oktober 1988, pemerintah mengeluarkan Pakto 88 yang menerangkan bahwa dengan modal awal 10 Milyar, maka pengusaha dapat membuka bank baru. Hal ini membuat banyaknya bank baru dan dikeluarkanlah Paket Februari atau Paktri pada tahun 1991 yang mengatur pembatasan dan pemberatan persyaratan perbankan.

Periode *ketiga*, terjadi saat krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada tahun 1998. Regulasi yang diberikan oleh pemerintah dirasa kurang mampu

mengatasi risiko perbankan yang ada. akibatnya, banyak diantara perbankan di Indonesia yang gulung tikar atau rugi. Keadaan ini memaksa pemerintah beserta pelaku bisnis untuk memikirkan antisipasi ataupun pembenahan demi kemajuan perbankan dimasa mendatang. Periode *keempat*, terjadi setelah masa krisis ekonomi hingga sekarang. Sampai saat ini, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menegaskan bahwa secara umum kondisi kesehatan bank masih bagus. Setidaknya terdapat 118 bank yang memiliki rating II atau bagus.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan indeks infobank15 sebagai objek penelitian. Indeks ini merupakan kumpulan dari 15 saham perbankan terbaik yang telah di screening khusus oleh pihak BEI dan Majalah Infobank. Dapat disimpulkan bahwa perbankan yang masuk dalam ini merupakan perusahaan perbankan terbaik dari beberapa bank yang ada di Indonesia.

4.1.2 Gambaran Khusus Objek Penelitian

Berdasarkan judul penelitian yang dilakukan maka ditemukan data sebagai berikut:

1. Suku Bunga

Berikut dibawah ini merupakan data perkembangan suku bunga di Indonesia periode Januari 2017 hingga Desember 2018:

Tabel 4.1
Data Suku Bunga Bank di Indonesia
Periode 2017-2018

	2017	2018
Januari	4,75	4,25
Februari	4,75	4,25
Maret	4,75	4,25
April	4,75	4,25
Mei	4,75	4,75
Juni	4,75	5,25

Juli	4,75	5,25
Agustus	4,5	5,5
September	4,25	5,75
Oktober	4,25	5,75
November	4,25	6
Desember	4,25	6

Sumber: www.bi.go.id (2018)

Berdasarkan tabel diatas, nilai suku bunga bank Indonesia yang awalnya stabil diangka 4,75 mengalami penurunan di angka 4,5. Penurunan ini disebabkan karena rendahnya tingkat inflasi pada awal hingga pertengahan 2017. Selain itu, pihak Bank Indonesia juga berharap dengan penurunan suku bunga yang dilakukan dapat mendorong penyaluran kredit perbankan dan pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan.

2. Inflasi

Berikut dibawah ini merupakan data perkembangan inflasi di Indonesia periode Januari 2017 hingga Desember 2018:

Tabel 4.2
Data Inflasi di Indonesia
Periode 2017-2018

	2017	2018
Januari	3,49	3,25
Februari	3,83	3,18
Maret	3,61	3,4
April	4,17	3,41
Mei	4,33	3,23
Juni	4,37	3,12
Juli	3,88	3,18
Agustus	3,82	3,2
September	3,72	2,88
Oktober	3,58	3,16
November	3,3	3,23
Desember	3,61	3,13

Sumber: www.bi.go.id (2018)

Berdasarkan tabel diatas, terlihat bahwa inflasi yang terjadi di Indonesia cenderung stabil. Sebelumnya pada awal tahun 2017, Bank Indonesia menargetkan inflasi pada tahun ini berada di kisaran angka $4\pm 1\%$. Hasilnya pada akhir tahun target ini terpenuhi dengan baik. Sedangkan pada tahun 2018, pemerintah melalui Bank Indonesia menargetkan inflasi berada di kisaran angka $3,5\pm 1\%$. Hasil kinerja ini juga tercapai dengan terbukti bahwa pada akhir tahun 2018 inflasi berada pada angka 3,13%

3. Harga Saham

Tentunya setiap perusahaan memiliki harga saham yang berbeda-beda. Perbedaan harga saham ini tentunya dapat terjadi akibat beberapa faktor yang tentunya setiap perusahaan memiliki proses antisipasi yang berbeda-beda. Berikut ini merupakan data harga saham masing-masing perusahaan perbankan yang dijadikan sampel:

a) Bank Central Asia (BBCA)

Berikut dibawah ini merupakan data perkembangan harga saham Bank Central Asia periode Januari 2017 hingga Desember 2018:

Tabel 4.3
Data Harga Saham Bank Central Asia
Periode 2017-2018

	2017	2018
Januari	4,17	4,35
Februari	4,17	4,36
Maret	4,20	4,36
April	4,23	4,34
Mei	4,22	4,35
Juni	4,25	4,33
Juli	4,26	4,36
Agustus	4,27	4,39
September	4,30	4,38
Oktober	4,31	4,37

November	4,30	4,41
Desember	4,33	4,41

Sumber: www.bi.go.id (2018)

b) Bank Negara Indonesia (BBNI)

Berikut dibawah ini merupakan data perkembangan harga saham Bank Negara Indonesia periode Januari 2017 hingga Desember 2018:

Tabel 4.4
Data Harga Saham Bank Negara Indonesia
Periode 2017-2018

	2017	2018
Januari	3,72	3,96
Februari	3,76	3,98
Maret	3,77	3,93
April	3,79	3,91
Mei	3,80	3,93
Juni	3,81	3,85
Juli	3,86	3,87
Agustus	3,85	3,89
September	3,86	3,87
Oktober	3,87	3,86
November	3,90	3,93
Desember	3,98	3,95

Sumber: finance.yahoo.com (2018)

c) Bank Rakyat Indonesia (BBRI)

Berikut dibawah ini merupakan data perkembangan harga saham Bank Rakyat Indonesia periode Januari 2017 hingga Desember 2018:

Tabel 4.5
Data Harga Saham Bank Rakyat Indonesia
Periode 2017-2018

	2017	2018
Januari	3,28	3,56
Februari	3,28	3,56
Maret	3,32	3,54
April	3,40	3,50
Mei	3,45	3,49
Juni	3,47	3,45

Juli	3,46	3,49
Agustus	3,48	3,50
September	3,60	3,50
Oktober	3,48	3,50
November	3,49	3,56
Desember	3,55	3,56

Sumber: finance.yahoo.com (2018)

d) Bank Tabungan Negara Indonesia (BBTN)

Berikut dibawah ini merupakan data perkembangan harga saham Bank Negara Indonesia periode Januari 2017 hingga Desember 2018:

Tabel 4.6
Data Harga Saham Bank Tabungan Negara Indonesia
Periode 2017-2018

	2017	2018
Januari	3,26	3,56
Februari	3,31	3,57
Maret	3,34	3,57
April	3,35	3,49
Mei	3,39	3,48
Juni	3,41	3,39
Juli	3,41	3,37
Agustus	3,47	3,44
September	3,49	3,42
Oktober	3,43	3,33
November	3,50	3,43
Desember	3,55	3,40

Sumber: finance.yahoo.com (2018)

e) Bank Danamon Indonesia (BDMN)

Berikut dibawah ini merupakan data perkembangan harga saham Bank Danamon Indonesia periode Januari 2017 hingga Desember 2018:

Tabel 4.7
Data Harga Saham Bank Danamon Indonesia
Periode 2017-2018

	2017	2018
Januari	3,59	3,84
Februari	3,66	3,80
Maret	3,64	3,82

April	3,65	3,82
Mei	3,70	3,76
Juni	3,69	3,81
Juli	3,74	3,81
Agustus	3,72	3,83
September	3,70	3,85
Oktober	3,69	3,87
November	3,69	3,87
Desember	3,83	3,87

Sumber: finance.yahoo.com (2018)

f) Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten (BJBR)

Berikut dibawah ini merupakan data perkembangan harga saham Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten periode Januari 2017 hingga Desember 2018:

Tabel 4.8
Data Harga Saham Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Periode 2017-2018

	2017	2018
Januari	3,33	3,35
Februari	3,33	3,34
Maret	3,29	3,30
April	3,29	3,31
Mei	3,35	3,31
Juni	3,33	3,32
Juli	3,30	3,31
Agustus	3,39	3,29
September	3,40	3,31
Oktober	3,37	3,25
November	3,38	3,30
Desember	3,36	3,31

Sumber: finance.yahoo.com (2018)

g) Bank Mandiri (BMRI)

Berikut dibawah ini merupakan data perkembangan harga saham Bank Mandiri periode Januari 2017 hingga Desember 2017:

Tabel 4.9
Data Harga Saham Bank Mandiri

Periode 2017-2018

	2017	2018
Januari	3,69	3,89
Februari	3,71	3,90
Maret	3,73	3,86
April	3,76	3,85
Mei	3,79	3,85
Juni	3,79	3,85
Juli	3,82	3,82
Agustus	3,81	3,84
September	3,82	3,83
Oktober	3,84	3,84
November	3,86	3,87
Desember	3,90	3,87

Sumber: finance.yahoo.com (2018)

h) Bank Pan Indonesia (PNBM)

Berikut dibawah ini merupakan data perkembangan harga saham Bank Pan Indonesia periode Januari 2017 hingga Desember 2017:

Tabel 4.10
Data Harga Saham Bank Pan Indonesia
Periode 2017-2018

	2017	2018
Januari	2,92	3,17
Februari	2,95	3,11
Maret	2,96	3,03
April	2,96	2,98
Mei	2,97	2,93
Juni	2,99	2,93
Juli	3,03	2,89
Agustus	3,03	2,93
September	3,06	3,99
Oktober	3,04	3,04
November	3,12	3,09
Desember	3,06	3,06

Sumber: finance.yahoo.com (2018)

4. Nilai Tukar

Berikut dibawah ini merupakan data perkembangan nilai tukar di Indonesia periode Januari 2017 hingga Desember 2017:

Tabel 4.11
Data Nilai Tukar di Indonesia
Periode 2017-2018

	2017	2018
Januari	4,13	4,13
Februari	4,13	4,14
Maret	4,13	4,14
April	4,13	4,14
Mei	4,13	4,15
Juni	4,12	4,16
Juli	4,13	4,16
Agustus	4,13	4,17
September	4,13	4,17
Oktober	4,13	4,18
November	4,13	4,16
Desember	4,13	4,16

Sumber: www.bi.go.id (2018)

Berdasarkan tabel data pertumbuhan nilai tukar di atas, dapat diketahui bahwa pergerakan nilai tukar setiap bulannya cenderung stabil berada di angka 4,1. Nilai di atas merupakan hasil olahan dari peneliti. Nilai tukar yang berbentuk rupiah didesimalkan dengan alat bantu logaritma dalam excell. Nilai ini kemudian yang dijadikan data awal untuk diolah dalam SPSS.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Uji Deskriptif

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2011: 19). Variabel independen (X) yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga dan inflasi. Sedangkan variabel dependen (Y) adalah harga saham. Adapun variabel

interveningnya (Z) adalah nilai tukar. Berikut ini merupakan hasil dari uji deskriptif yang telah dilakukan:

Tabel 4.12
Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
suku bunga	192	4,25	6,00	4,7604	,53895
inflasi	192	2,88	4,37	3,5033	,39216
harga saham	192	2,89	4,41	3,6254	,38045
nilai tukar	192	4,12	4,18	4,1406	,01778
Valid N (listwise)	192				

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai maximum harga saham dari 12 bank sampel yang ada adalah 4,18 sedangkan nilai minimumnya adalah 4,12. Harga saham memiliki nilai rata-rata dan standar deviasi sebesar 3,6254 dan 0,38045. Nilai minimum dan maximum nilai tukar yang ada dalam 192 data ini adalah 4,12 dan 4,18. Sedangkan nilai mean dan standar deviasinya adalah 4,1406 dan 0,01778. Suku bunga dan inflasi masing-masing memiliki nilai mean sebesar 4,7604 dan 3,5033. Sedangkan nilai standar deviasinya adalah 0,53895 dan 0,39216

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam pengujian asumsi klasik, terdapat empat uji yang harus dipenuhi, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Hal ini dimaksudkan agar kesimpulan yang didapatkan dari analisis jalur ini tidak bias. Berikut adalah hasil pengujian menggunakan SPSS 21:

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel yang digunakan dalam suatu penelitian terdistribusi dengan normal atau tidak. Hal ini dilakukan

dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* (K-S). Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka data dinyatakan terdistribusi dengan normal (Aisyah, 2015: 15).

Adapun hasil uji normalitasnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.13
Hasil Uji Normalitas X1, X2 dan Z terhadap Y

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		192
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,37913228
Most Extreme Differences	Absolute	,084
	Positive	,084
	Negative	-,070
Kolmogorov-Smirnov Z		1,157
Asymp. Sig. (2-tailed)		,137

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah penulis, 2018

Berdasarkan hasil uji diatas, diketahui bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,137. Nilai ini lebih besar dari standar nilai signifikansi yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang ada dinyatakan normal dan memenuhi persyaratan yang ada.

Tabel 4.14
Hasil Uji Normalitas X1 dan X2 terhadap Z

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		112
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0726
	Std. Deviation	,02370
Most Extreme Differences	Absolute	,126
	Positive	,126
	Negative	-,089
Kolmogorov-Smirnov Z		1,336
Asymp. Sig. (2-tailed)		,056

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah penulis, 2018

Dari data diatas diketahui bahwa nilai signifikansinya adalah 0,56. Nilai ini lebih besar dari syarat normalitasnya yang hanya 0,05. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal dan persyaratan normalitas terpenuhi.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk melihat adakah korelasi antar variabel bebas yang ada. Uji multikolinieritas ini dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *Tolerance* yang didapatkan lebih tinggi dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa dalam suatu pengujian tidak terjadi masalah multikolinieritas (Aisyah, 2015: 22). Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas yang dilakukan oleh peneliti:

Tabel 4.15
Hasil Uji Multikolinieritas X1, X2, Z terhadap Y

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 suku_bunga	,390	2,562
Inflasi	,362	2,766
nilai_tukar	,197	5,068

a. Dependent Variable: harga_saham

Sumber: data diolah penulis, 2018

Berdasarkan data diatas diketahui bahwa nilai *Tolerance* dari suku bunga, inflasi dan nilai tukar secara berturut-turut adalah 0,390, 0,362, dan 0,197. Dari hasil ini diketahui bahwa nilai *tolerance* yang didapatkan lebih tinggi dari standar nilai yang ada yaitu 0,10. Selain nilai *tolerance*, nilai yang dijadikan standar adalah nilai VIF. Standar nilai VIF yang didapatkan dalam uji ini dari masing-masing variabel adalah suku bunga 2,562, inflasi sebesar 2,766 dan nilai tukar sebesar 5,068. Berdasarkan nilai yang didapatkan dari ketiga variabel

diatas, tidak ada yang melebihi 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian ini tidak ada masalah multikolinieritas.

Tabel 4.16
Hasil Uji Multikolinieritas X1 dan X2 terhadap Z

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 suku_bunga	,909	1,100
Inflasi	,909	1,100

a. Dependent Variable: nilai_tukar

Sumber: data diolah penulis, 2018

Berdasarkan data diatas diketahui bahwa nilai *Tolerance* dari suku bunga dan inflasi secara berturut-turut adalah 0,909 dan 0,909. Dari hasil ini diketahui bahwa nilai *tolerance* yang didapatkan lebih tinggi dari standar nilai yang ada yaitu 0,10. Selain nilai *tolerance*, nilai yang dijadikan standar adalah nilai VIF. Standar nilai VIF yang didapatkan dalam uji ini dari masing-masing variabel adalah suku bunga 1,100 dan inflasi sebesar 1,100. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian ini tidak ada masalah multikolinieritas.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model yang digunakan memiliki kesamaan varian dari residual pengamatansaty ke pengamatan lainnya (Aisyah, 2015: 25). Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien Rank Sperman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil dengan semua variabel bebas. Bila nilai signifikansi yang didapatkan lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa persamaan ini mengandung heteroskedastisitas. Adapun hasil uji dalam penelitian ini adalah:

Tabel 4.17
Hasil Uji Heteroskedastisitas X1 dan X2, Z terhadap Y

Correlations

		suku bunga	inflasi	nilai tukar	abs_res1
suku bunga	Correlation Coefficient	1,000	-,299**	,317**	,099
	Sig. (2-tailed)	.	,000	,000	,174
	N	192	192	192	192
Inflasi	Correlation Coefficient	-,299**	1,000	-,894**	-,113
	Sig. (2-tailed)	,000	.	,000	,119
	N	192	192	192	192
nilai tukar	Correlation Coefficient	,317**	-,894**	1,000	,114
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	.	,115
	N	192	192	192	192
abs_res1	Correlation Coefficient	,099	-,113	,114	1,000
	Sig. (2-tailed)	,174	,119	,115	.
	N	192	192	192	192

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: data diolah penulis, 2018

Dari data diatas didapatkan bahwa nilai signifikansi dari suku bunga, inflasi dan nilai tukar adalah 0,174, 0,119 dan 0,115. Nilai ini melebihi persyaratan heteroskedastisitas yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam regresi ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 4.18
Hasil Uji Heteroskedastisitas X1 dan X2 terhadap Z

Correlations

		suku bunga	Inflasi	abs_res2
suku bunga	Correlation Coefficient	1,000	-,299**	,184
	Sig. (2-tailed)	.	,000	,061
	N	192	192	192
Inflasi	Correlation Coefficient	-,299**	1,000	-,137
	Sig. (2-tailed)	,000	.	,059
	N	192	192	192
abs_res2	Correlation Coefficient	,184	-,137	1,000
	Sig. (2-tailed)	,061	,059	.
	N	192	192	192

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

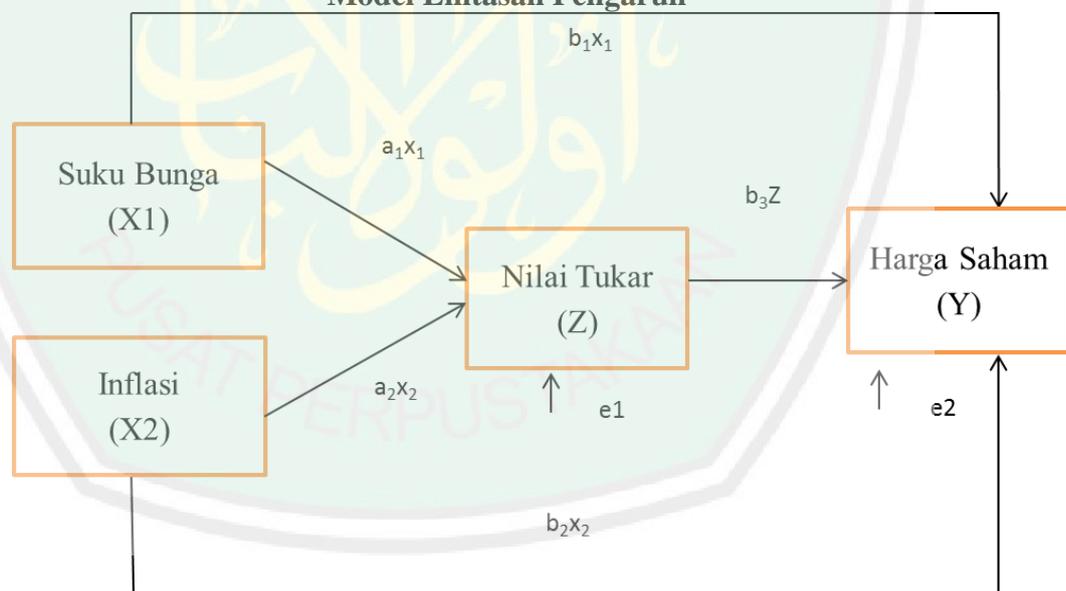
Sumber: data diolah penulis, 2018

Dari data diatas didapatkan bahwa nilai signifikansi dari suku bunga dan inflasi adalah 0,061 dan 0,059. Nilai ini melebihi persyaratan heteroskedastisitas yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam regresi ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur merupakan analisis regresi dimana lebih difokuskan pada taksiran hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Hubungan kausalitas antar variabel telah dibentuk dengan model berdasarkan andasan teori. Berikut ini merupakan konsep model lintasan pengaruh yang dilakukan dalam melakukan penelitian

Gambar 4.1
Model Lintasan Pengaruh



Sumber: data diolah penulis, 2018

Berdasarkan gambar diatas, dapat dibuatkan persamaannya yaitu adalah

sebagai berikut:

$$Y = b - b_1X_1 - b_2X_2 + b_3Z + e_2$$

$$Z = a + a_1X_1 - a_2X_2 + e_1$$

4.2.3.1 Pengaruh Suku Bunga (X1), Inflasi (X2) dan Nilai Tukar (Z) terhadap Harga Saham (Y)

Dari hasil uji regresi linier berganda antar variabel yaitu X1, X2, Z terhadap Y adalah sebagai berikut:

Tabel 4.21
Hasil Uji Regresi Linier Berganda X1, X2 dan Z terhadap Y

Variabel Bebas	Instandardized Coefficients Beta	T	Standardized Coefficients	Sig.
Konstanta	-2,178	-0,150		0,881
Suku bunga	-0,050	-0,603	-0,070	0,547
Inflasi	0,039	-0,335	-0,041	0,738
Nilai Tukar	1,492	0,426	0,070	0,670
Variabel Terikat = harga saham (Y)				
R	=0,083			
R Square (R ²)	=0,007			
Df	=191			
Se	=0,38215			
F hitung	=0,437			
Sig. F	=0,727			
F tabel	=2,42			

Sumber: data diolah penulis, 2018

Angka R yang didapatkan adalah 0,083. Artinya derajat keeratan antara variabel diatas kurang kuat. Nilai determinasi R² yang didapatkan adalah 0,007 atau 0,7%. Artinya kemampuan variabel suku bunga, inflasi dan nilai tukar menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham sebesar 0,7%. Sedangkan sisanya sebesar 99,3% dijelaskan oleh variabel lain. Menurut Ghazali (2011: 97) nilai R square yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Menurut Gujarati (2003) dalam Indrawati dan Yulanti (2010) menyatakan bahwa nilai koefisien determinasi (R square) yang rendah bukan berarti model penelitian tidak bagus. Karena itu, peneliti sebaiknya lebih memperhatikan hubungan variabel dependen

dan independensi secara logis dan teoritis, serta tingkat signifikansi penelitian. Pada penelitian empiris biasanya diperoleh tingkat R square yang sangat rendah.

Dari hasil uji regresi diatas, dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = b - b_1X_1 - b_2X_2 + b_3Z + e_2$$

$$Y = -2,178 + 0,070X_1 + 0,041X_2 + 0,070Z + 0,38215$$

Berdasarkan Uji F yang dilakukan, diperoleh nilai 0,437 dengan nilai signifikansi 0,727. Nilai signifikansi ini lebih dari 0,05 yang artinya variabel suku bunga (X1), inflasi (X2), Nilai Tukar (Z) secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y). Berikut merupakan uraian pengaruh parsial dari masing-masing variabel:

1. Pengaruh suku bunga (X1) terhadap harga saham (Y)

Variabel suku bunga memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,603 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,547 dan t_{tabel} sebesar 1,65287. Probabilitas sebesar 0,547 lebih besar dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y)

2. Pengaruh inflasi (X2) terhadap harga saham (Y)

Variabel inflasi memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,335 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,738 dan t_{tabel} sebesar 1,65287. Probabilitas sebesar 0,738 lebih besar dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y)

3. Pengaruh nilai tukar (Z) terhadap harga saham (Y)

Variabel nilai tukar memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,426 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,670 dan t_{tabel} sebesar 1,65287. Probabilitas sebesar 0,670 lebih besar dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y)

4.2.3.2 Pengaruh Suku Bunga (X1) dan Inflasi (X2) terhadap Nilai Tukar (Z)

Dari hasil uji regresi linier berganda antar variabel yaitu X1, X2 terhadap Z adalah sebagai berikut:

Tabel 4.22
Hasil Uji Regresi Linier Berganda X1 dan X2 terhadap Z

Variabel Bebas	Instandardized Coefficients Beta	T	Standardized Coefficients beta	Sig.
Konstanta	4,147	479,364		0,000
Suku bunga	0,018	15,855	0,537	0,000
Inflasi	-0,026	-16,923	-0,573	0,000
Variabel Terikat = nilai tukar (Z)				
R	=0,896			
R Square (R ²)	=0,803			
Df	=191			
Se	=0,00794			
F hitung	=384,408			
Sig. F	=0,000			
F tabel	=2,65			

Sumber: data diolah penulis, 2018

Angka R yang didapatkan adalah 0,896 yang mendekati angka 1. Artinya derajat keeratan antara variabel diatas cukup kuat dan memiliki hubungan yang positif atau searah. Nilai determinasi R² yang didapatkan adalah 0,803 atau 80%. Artinya kemampuan variabel suku bunga dan inflasi menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai tukar sebesar 80%. Sedangkan sisanya sebesar 20% dijelaskan oleh variabel lain.

Dari hasil uji regresi diatas, dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Z = a + a_1X_1 - a_2X_2 + e_1$$

$$Z = 4,147 + 0,537X_1 + 0,573X_2 + 0,00794$$

Berdasarkan Uji F yang dilakukan, diperoleh nilai 384,408 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi ini kurang dari 0,05 yang artinya variabel suku bunga (X1), inflasi (X2), Nilai Tukar (Z) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham (Y). Berikut merupakan uraian pengaruh parsial dari masing-masing variabel:

1. Pengaruh suku bunga (X1) terhadap nilai tukar (Z)

Variabel suku bunga memiliki nilai t_{hitung} sebesar 15,855 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 dan t_{tabel} sebesar 1,65287. Probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar (Z)

2. Pengaruh inflasi (X2) terhadap nilai tukar (Z)

Variabel inflasi memiliki nilai t_{hitung} sebesar -16,923 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 dan t_{tabel} sebesar 1,655287. Probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y)

4.2.3.3 Hasil Perhitungan Pengaruh Tidak Langsung

Menurut Ghazali (2001: 244) pengujian tidak langsung atau mediasi dapat dilakukan dengan prosedur uji Sobel. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X terhadap Y melalui Z. Pengaruh tidak

langsung X ke Y melalui Z dihitung dengan mengalikan jalur X terhadap Z (a) dengan jalur Z terhadap Y (b). Standard error koefisien dari kedua jalur tersebut ditulis s_a dan s_b . Sedangkan besarnya standard error pengaruh tidak langsung dapat ditulis s_{ab} dan dihitung sebagai berikut:

$$s_{ab} = \sqrt{b^2 s_a^2 + a^2 s_b^2 + s_a^2 s_b^2}$$

Sedangkan untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$t = ab/s_{ab}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel. Jika nilai t hitung $>$ nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh tidak langsung. Pengaruh tidak langsung pada penelitian ini dapat dihitung sebagai berikut:

1. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Intervening

Standardized Coefficients Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar (a) = 0,537

Standardized Coefficients Nilai Tukar Terhadap Harga Saham (b) = 0,070

Standard Error Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar (s_a) = 0,00794

Standard Error Nilai Tukar Terhadap Harga Saham (s_b) = 0,38215

Nilai beta = ab

$$= (0,537) (0,070)$$

$$= 0,03759$$

$$s_{ab} = \sqrt{b^2 s_a^2 + a^2 s_b^2 + s_a^2 s_b^2}$$

$$= \sqrt{0,070^2 0,00794^2 + 0,537^2 0,38215^2 + 0,00794^2 0,38215^2}$$

$$= 0,276$$

$$\begin{aligned}
 t &= ab/s_{ab} \\
 &= (0,537)(0,070) / 0,276 \\
 &= 0,1362
 \end{aligned}$$

$$t \text{ tabel} = 1,65287$$

Karena nilai t hitung sebesar 0,1362 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,65287. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh tidak langsung Suku Bunga terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Intervening

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Intervening

$$\text{Standardized Coefficients Inflasi Terhadap Nilai Tukar (a)} = -0,537$$

$$\text{Standardized Coefficients Nilai Tukar Terhadap Harga Saham (b)} = 0,070$$

$$\text{Standard Error Inflasi Terhadap Nilai Tukar (s}_a) = 0,00794$$

$$\text{Standard Error Nilai Tukar Terhadap Harga Saham (s}_b) = 0,38215$$

$$\text{Nilai beta} = ab$$

$$= (-0,537) (0,070)$$

$$= -0,03759$$

$$s_{ab} = \sqrt{b^2 s_a^2 + a^2 s_b^2 + s_a^2 s_b^2}$$

$$= \sqrt{0,070^2 0,00794^2 - 0,537^2 0,38215^2 + 0,00794^2 0,38215^2}$$

$$= 0,276$$

$$t = ab/s_{ab}$$

$$= (-0,537)(0,070) / 0,276$$

$$= -0,1362$$

$t_{\text{tabel}} = 1,65287$

Karena nilai t hitung sebesar $-0,1362$ lebih kecil dari t_{tabel} dengan tingkat signifikansi $0,05$ yaitu sebesar $1,65287$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh tidak langsung Inflasi terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Intervening

4.2.3.4 Hasil Pemeriksaan Validitas Model

Berdasarkan data diatas dapat dilakukan penyusunan lintasan pengaruh yang disebut analisis path. Pengaruh error pada masing-masing persamaan dapat dijadikan dasar intinya dengan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Pe &= \sqrt{1-R^2} & Rm^2 &= 1- Pe_1^2 Pe_2^2 \\ Pe_1 &= \sqrt{1-0,007} = 0,996 & &= 1- (0,996)(0,444) \\ Pe_2 &= \sqrt{1-0,803} = 0,444 & &= 0,56 \end{aligned}$$

Berdasarkan data perhitungan diatas, didapatkan hasil Rm^2 sebesar $0,56$ atau 56% . Sehingga total keberagaman data yang dapat dijelaskan adalah 56% .

4.2.4 Pengujian Hipotesis

4.2.4.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis ini digunakan uji t atau *partial test*. Adapun hasil uji t yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.24
Hasil Uji t X1, X2 dan Z terhadap Y

Variabel	t_{hitung}	Sig.	Keterangan
Suku bunga	$-0,603$	$0,547$	Tidak Signifikan
Inflasi	$-0,335$	$0,738$	Tidak Signifikan
Nilai Tukar	$0,426$	$0,670$	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah penulis, 2018

Berdasarkan tabel hasil diatas, dapat dijelaskan kesimpulannya sebagai

berikut:

1. Suku bunga (X1) mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,547 > 0,05$. Nilai $t_{hitung} -0,603 < t_{tabel} 1,65300$. Maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti H_0 diterima
2. Inflasi (X2) mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,738 > 0,05$. Nilai $t_{hitung} -0,335 > t_{tabel} 1,65300$. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti H_0 diterima
3. Nilai tukar (Z) mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,670 < 0,05$. Nilai $t_{hitung} 0,426 > t_{tabel} 1,65300$. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti H_0 diterima

Sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga (X1), inflasi (X2) dan nilai tukar (Z) tidak berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap harga saham.

4.2.4.2 Pengujian Hipotesis Kedua

Berikut adalah hasil uji persamaan regresi hipotesis kedua yang telah dilakukan:

Tabel 4.25
Hasil Uji t X1 dan X2 terhadap Z

Variabel	t_{hitung}	Sig.	Keterangan
Suku bunga	15,855	0,000	Signifikansi
Inflasi	-16,923	0,000	Signifikansi

Sumber: data diolah penulis, 2018

Berdasarkan tabel hasil diatas, dapat dijelaskan kesimpulannya sebagai berikut:

1. Suku bunga (X1) mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai $t_{hitung} 15,855 > t_{tabel} 1,65296$. Maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar. Hal ini berarti H_0 ditolak.

2. Inflasi (X2) mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai $t_{hitung} -16,923 < t_{tabel} 1,65296$. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar. Hal ini berarti H_0 ditolak.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga (X1) dan inflasi (X2) berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap nilai tukar. Dalam pengujian ini juga dicari pengaruh tidak langsung antar variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menambahkan variabel intervening. Hal ini dilakukan dengan mengetahui pengaruh langsungnya kemudian pengaruh tidak langsung.

1. Pengaruh langsung

a) Analisis jalur b_1x_1

Jalur X1 ke Y adalah jalur b_1x_1 dengan nilai beta sebesar $-0,070$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,547$ (lebih besar dari $0,05$). Hal ini berarti suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

b) Analisis jalur b_2x_2

Jalur X2 ke Y adalah jalur b_2x_2 dengan nilai beta sebesar $-0,041$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,738$ (lebih besar dari $0,05$). Hal ini berarti inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

c) Analisis jalur b_3z

Jalur Z ke Y adalah jalur b_3z dengan nilai beta sebesar $0,070$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,670$ (lebih besar dari $0,05$). Hal ini berarti nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

d) Analisis jalur a_1x_1

Jalur X1 ke Z adalah jalur a_1x_1 dengan nilai beta sebesar 0,537 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal ini berarti suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar

e) Analisis jalur a_2x_2

Jalur X2 ke Z adalah jalur a_2x_2 dengan nilai beta sebesar -0,573 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal ini berarti inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar

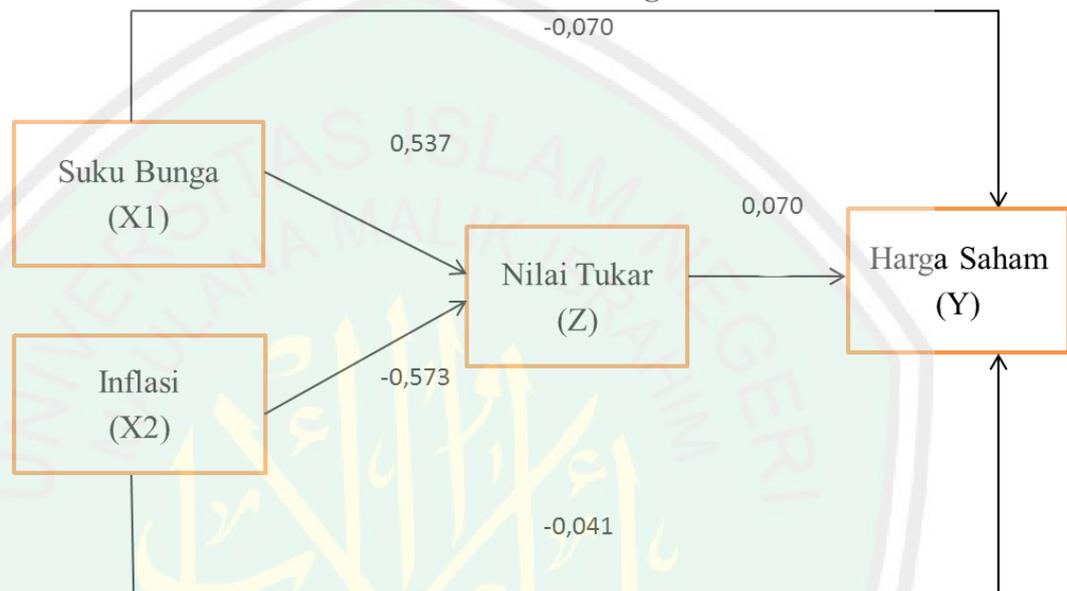
2. Pengaruh tidak langsung

- a) Nilai beta dari pengaruh tidak langsung variabel X1 terhadap Y diperoleh dengan cara mencari nilai t hitung berdasarkan prosedur uji sobel. Didapatkan bahwa nilai t hitung pada jalur ini adalah sebesar 0,1362 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,65287. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh tidak langsung Suku Bunga terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Intervening
- b) Nilai beta dari pengaruh tidak langsung variabel X2 terhadap Y diperoleh dengan cara mencari nilai t hitung berdasarkan prosedur uji sobel. Didapatkan bahwa nilai t hitung pada jalur ini adalah sebesar -0,1362 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,65287. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh tidak langsung Inflasi terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Intervening

4.2.5 Interpretasi Hasil Analisis

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan analisis path, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

Gambar 4.2
Hasil Model Lintasan Pengaruh



Sumber: data diolah penulis, 2018

4.2.5.1 Interpretasi Hasil Analisis Hipotesisi Pertama

Pengujian ini didasarkan atas hipotesis pertama dengan hasil sebagai berikut:

1. Untuk pengaruh variabel suku bunga (X1) terhadap harga saham (Y) secara parsial nilai betanya adalah -0,070 dengan tingkat signifikansi 0,547 (lebih besar dari 0,05). Dengan ini membuktikan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham
2. Untuk pengaruh variabel inflasi (X2) terhadap harga saham (Y) secara parsial nilai betanya adalah -0,041 dengan tingkat signifikansi 0,738 (lebih besar dari 0,05). Dengan ini membuktikan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham

3. Untuk pengaruh variabel nilai tukar (Z) terhadap harga saham (Y) secara parsial nilai betanya adalah 0,070 dengan tingkat signifikansi 0,670 (lebih besar dari 0,05). Dengan ini membuktikan bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham

4.2.5.2 Interpretasi Hasil Analisis Hipotesisi Kedua

Pengujian ini didasarkan atas hipotesis kedua dengan hasil sebagai berikut:

1. Untuk pengaruh variabel suku bunga (X1) terhadap nilai tukar (Z) secara parsial nilai betanya adalah 0,537 dengan tingkat signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Dengan ini membuktikan bahwa suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar dengan arah positif
2. Untuk pengaruh variabel inflasi (X2) terhadap nilai tukar (Z) secara parsial nilai betanya adalah -0,573 dengan tingkat signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Dengan ini membuktikan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar dengan arah negatif
3. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung variabel suku bunga (X1) terhadap harga saham (Y) dengan nilai tukar (Z) sebagai intervening. Hal ini dikarenakan nilai t hitung sebesar 0,1362 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,65287
4. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung variabel inflasi (X2) terhadap harga saham (Y) dengan nilai tukar (Z) sebagai intervening. Hal ini dikarenakan nilai t hitung sebesar -0,1362 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,65287

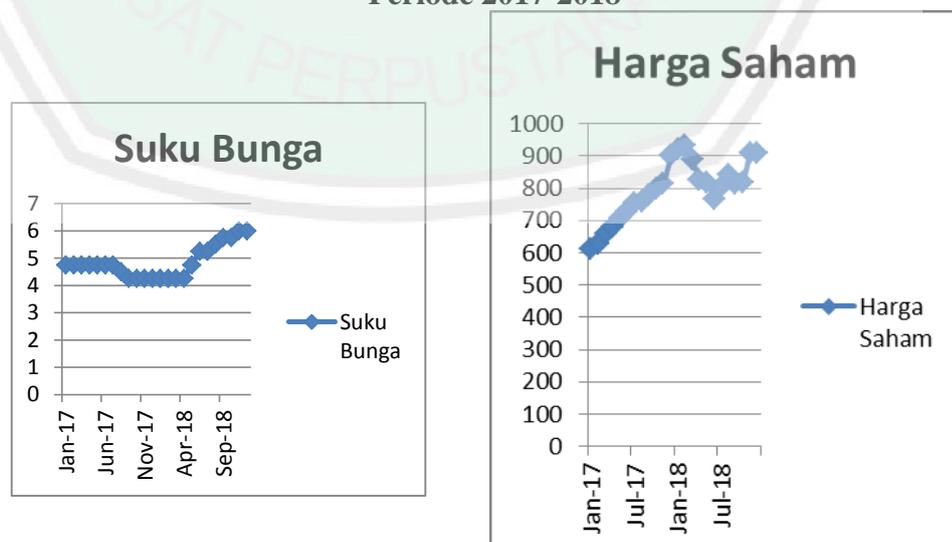
4.3 Pembahasan dan Implikasi Hasil Penelitian

Pada bagian ini dijelaskan pembahasan hasil penelitian yang diperoleh dengan beberapa uji hubungan antara variabel suku bunga (X_1) dan inflasi (X_2) terhadap harga saham (Y) dengan nilai tukar (Z) sebagai variabel intervening.

4.3.1 Pengaruh Langsung Suku Bunga (X_1) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil penelitian jalur b_{1X_1} menyebutkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Artinya, kenaikan ataupun penurunan yang terjadi pada suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham sub sektor perbankan. Hal ini dikarenakan meskipun suku bunga berfluktuasi, perusahaan perbankan tetap dapat bekerja secara optimal dalam penghimpunan atau penyaluran dananya. Sehingga dana yang seharusnya masuk akibat penyaluran tidak dikategorikan macet dan laba yang didapatkan dapat tersalurkan dengan baik. Hal inilah yang membuat harga saham perusahaan tetap stabil dan investor tetap berminat untuk menginvestasikan dananya.

Gambar 4.1
Pertumbuhan Suku Bunga dan Harga Saham
Periode 2017-2018



Sumber: <https://www.bi.go.id/> dan <http://www.duniainvestasi.com> (2019)

Pada tahun 2017-2018 suku bunga di Indonesia terus mengalami pergerakan yang signifikan. Stabilitasnya suku bunga yang terjadi pada awal tahun 2017 mulai mengalami penurunan pada pertengahan tahun 2017 hingga awal tahun 2018. Pada bulan september 2017, suku bunga berada pada angka 4,25% dan terus stabil hingga april 2018. Nilai inflasi yang lebih rendah dari perkiraan sebelumnya mendukung turunnya suku bunga pada tahun 2017. Menurut Anggraeni (2017) rendahnya tingkat inflasi pada tahun ini dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu koordinasi pemerintah yang terbilang cukup baik, jumlah permintaan yang diimbangi dengan *supply* yang mencukupi serta terjaganya target inflasi pada sasaran yang tepat. Meskipun suku bunga mengalami fluktuasi nilai, harga saham sub sektor perbankan terus menunjukkan kenaikan yang stabil. Hal inilah yang kemudian menjadikan suku bunga tidak memiliki hubungan dengan harga saham sub sektor perbankan.

Samsul (2006: 201) menyebutkan bahwa apabila suku bunga mengalami peningkatan maka akan berimbas pada suku bunga kredit. Peningkatan ini menyebabkan turunnya laba perusahaan yang berimbas pada turunnya laba per share dan harga saham perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menyebutkan tidak ada pengaruh dari suku bunga terhadap harga saham sektor perbankan. Meskipun suku bunga berfluktuasi, perusahaan perbankan tetap dapat bekerja secara optimal. Hal inilah yang membuat harga saham perusahaan tetap stabil. Sehingga investor tetap ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan sub sektor perbankan. Keoptimalan kinerja perbankan dapat dilihat dari sisi profitabilitas yang didapatkan. Berdasarkan data pada Statistik Perbankan

Indonesia, didapatkan bahwa data profitabilitas periode Juni 2017 hingga Oktober 2017 selalu mengalami kenaikan. Tercatat pada bulan Juni 2017 hingga Oktober 2017 nilai profitabilitas perbankan di Indonesia mencapai 2,78%, 2,80%, 2,82%, 2,85% dan 2,90%. Berbeda dengan nilai suku bunga yang pada waktu itu terus mengalami fluktuasi pada angka 4,75%, 4,75%, 4,50%, 4,25% dan 4,25%.

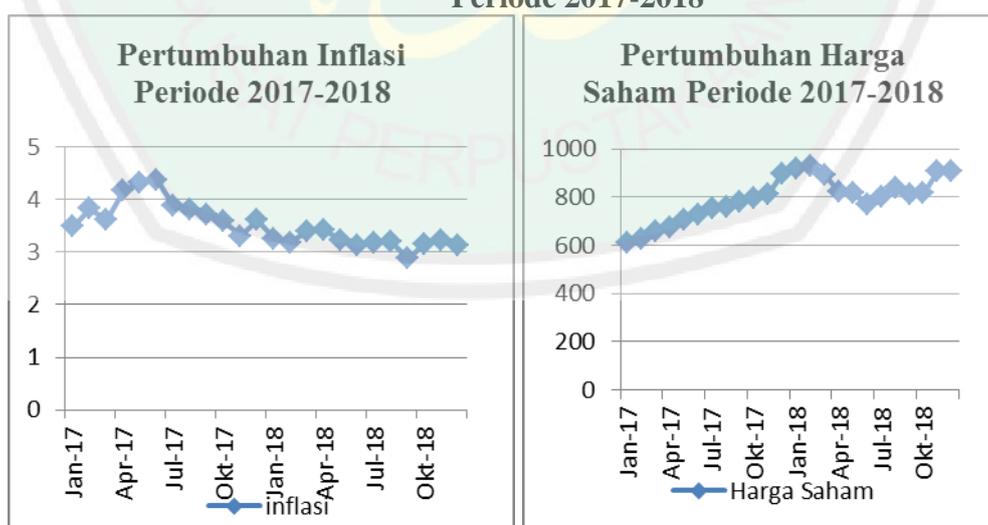
Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurihara (2006), Ginting (2016) dan Julia (2016) yang menyebutkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh pada harga saham. Julia (2016: 117) menyebutkan bahwa kemampuan perusahaan dalam beradaptasi dengan fluktuasi suku bunga mampu menunjukkan kinerja yang baik. Meskipun suku bunga acuan terus mengalami fluktuasi dan berimbas pada suku bunga kredit, namun perbankan dapat melakukan berbagai antisipasi dengan melakukan kebijakan-kebijakan yang ada. Sehingga, fluktuasi suku bunga acuan tidak berpengaruh terhadap harga saham sektor perbankan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Munib (2016) dan Yulianto (2015) yang menyebutkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham.

4.3.2 Pengaruh Langsung Inflasi (X2) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil penelitian jalur b_{2x2} menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Tidak signifikan disini dimaksudkan bahwa pergerakan inflasi tidak mempengaruhi harga saham yang ada. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Julia (2016) yang menyebutkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Temuan ini

mengindikasikan bahwa perusahaan sektor keuangan masih memperoleh laba dan mampu mengimbangi tingkat inflasi. Selain itu, inflasi merupakan peristiwa jangka pendek sehingga investor jangka panjang tidak terpengaruh dengan adanya kenaikan inflasi. Namun hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Talla (2013) dan Yulianto (2015) yang menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap harga saham.

Gambar 4.2
Pertumbuhan Inflasi dan Harga Saham
Periode 2017-2018



Sumber: <https://www.bi.go.id/> dan <http://www.duniainvestasi.com> (2019)

Pada tahun 2017 hingga 2018 inflasi di Indonesia terbilang berfluktuatif dengan stabil. Nilai yang didapatkan terbilang memenuhi target yang telah ditentukan oleh Bank Indonesia di awal tahun. Penargetan nilai inflasi ini dilakukan Bank Indonesia dengan berkoordinasi bersama pemerintah untuk tiga tahun kedepan. Hal ini sebelumnya telah diatur dalam PMK No.93/PMK.011/2014 tentang Sasaran Inflasi tahun 2016, 2017 dan 2018 tanggal 21 Mei 2014. Sasaran inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah untuk periode ini adalah sebesar 4%, 4% dan 3,5% dengan deviasi masing-masing sebesar $\pm 1\%$. Harapannya sasaran inflasi ini dapat menjadi acuan bagi pelaku usaha dan masyarakat dalam melakukan kegiatan ekonomi sehingga kedepannya inflasi dapat diturunkan pada tingkat yang rendah dan stabil.

Disisi lain, harga saham sub sektor perbankan pada tahun yang sama terbilang stabil. Harga saham ini terus mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Kenaikan ini disebabkan oleh cukup bagusnya kinerja perbankan yang ada. Sehingga investor semakin yakin untuk menginvestasikan dananya di perusahaan sektor perbankan. Tercatat mulai tahun 2016 hingga 2018, harga saham sub sektor perbankan mengalami kenaikan sebesar 16,96%, 46,72% dan 1,09%. Fenomena inilah yang menunjukkan perbedaan antara berfluktuatifnya inflasi dan kenaikan stabil yang dialami oleh harga saham sub sektor perbankan. Perbedaan inilah yang kemudian mengakibatkan tidak berpengaruhnya inflasi terhadap harga saham.

4.3.3 Pengaruh Langsung Nilai Tukar (Z) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil penelitian jalur b_3z menyebutkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Artinya, naik turunnya nilai tukar tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Hal ini terjadi karena perusahaan perbankan mampu beradaptasi dan menjaga kinerjanya ditengah pergerakan nilai tukar yang terus berfluktuatif. Harga saham yang cenderung stabil merupakan hasil dari adaptasi dan kinerja yang terus membaik ditengah gejolak faktor eksternal yang muncul. Sehingga tidak terdapat hubungan antara nilai tukar dan harga saham.

Menurut Aziz (2015: 247) nilai tukar atau kurs adalah harga dari satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik. Pelemahan yang terjadi pada nilai tukar rupiah akan berdampak pada turunnya harga saham perusahaan. Begitupun sebaliknya, apabila rupiah menguat maka harga saham juga ikut naik (Simorangkir, 2004: 4). Namun, hasil penelitian ini menyebutkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari nilai tukar terhadap harga saham sektor perbankan. Ditengah pergerakan nilai tukar yang terjadi, perusahaan dapat mengatasi hal tersebut dengan berbagai kebijakan yang ada. Selain itu, Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga melakukan berbagai usaha demi menstabilkan nilai tukar rupiah. Usaha-usaha tersebut diantaranya adalah menyesuaikan suku bunga acuan atau BI 7 Day Repo Rate dan melakukan intervensi di pasar di pasar surat berharga negara (SBN) melalui pembelian ulang.

Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Julia (2016) yang menyebutkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham sektor

keuangan. Julia (2016: 117) mengatakan bahwa sektor keuangan mampu beradaptasi terhadap kenaikan kurs rupiah, sehingga kinerja perusahaan tetap terjaga dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga sahamnya. Selain itu, beberapa investor jangka panjang menganggap bahwa dampak berfluktuasinya nilai kurs rupiah hanya sementara sehingga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.3.4 Pengaruh Langsung Suku Bunga (X_1) terhadap Nilai Tukar (Z)

Hasil penelitian jalur a_{1x_1} menyebutkan bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar. Hasil penelitian di atas mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah masih dipengaruhi oleh suku bunga yang ada. Semakin tinggi suku bunga membuat nilai kurs rupiah semakin tinggi atau semakin rendah suku bunga akan menurunkan nilai tukar rupiah terhadap dolar. Tingginya nilai kurs rupiah ini bermaksud nilai tukar rupiah semakin lemah dan rendahnya nilai tukar rupiah berarti semakin menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar. Dengan demikian, terdapat hubungan antara suku bunga terhadap nilai tukar.

Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Sukirno (2004: 402) bahwa nilai suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri, begitu sebaliknya. Apabila lebih banyak modal yang mengalir ke suatu negara, maka permintaan mata uang bertambah. Sedangkan apabila modal yang mengalir ke luar negeri lebih banyak, maka nilai mata uang suatu negara akan merosot.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muchlas (2015) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap nilai tukar. Hal ini dikarenakan ketika suku bunga dalam negeri meningkat sementara suku bunga luar negeri tetap, maka minat investor untuk menanamkan modalnya didalam negeri semakain tinggi sehingga arus modal masuk akan meningkat. Meningkatnya permintaan terhadap mata uang domestik mengakibatkan menguatnya mata uang dalam negeri. Hal ini sesuai dengan naiknya suku bunga pada Mei dan Juni 2017 sebesar 11,76% dan 10,52% yang berimbas pada penguatan yang terjadi pada nilai tukar sebesar 0,53% dan 3,24%.

4.3.5 Pengaruh Langsung Inflasi (X2) terhadap Nilai Tukar (Z)

Hasil penelitian jalur a_{2x2} menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar. Hasil penelitian di atas mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah masih dipengaruhi oleh inflasi yang ada. Berpengaruh dengan arah negatif dimaksudkan bahwa kenaikan inflasi akan mengakibatkan penurunan pada nilai tukar rupiah terhadap dolar. Sehingga pengaruh ini menunjukkan arah yang berlawanan, semakin tinggi nilai inflasi akan menurunkan nilai tukar dan semakin rendah nilai inflasi akan meningkatkan nilai tukar rupiah terhadap dolar.

Fenomena juga menunjukkan bahwa pada Mei 2017, inflasi yang naik sebesar 3,83% mengakibatkan turunnya nilai tukar sebesar 0,04%. Selanjutnya pada Juli 2018 inflasi mengalami penurunan sebesar 11,21% dan membuat nilai tukar naik sebesar 0,03%. Naiknya nilai tukar ini berarti nilai tukar mengalami

pelemahan terhadap mata uang asing. Pelemahan nilai tukar inilah yang dapat diartikan sebagai salah satu imbas dari penurunan nilai tingkat inflasi.

Hasil ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Sukirno (2004: 402) bahwa inflasi yang terjadi cenderung akan menurunkan nilai valuta asing. Aktivitas ini dikarenakan inflasi menyebabkan harga barang dalam negeri naik daripada harga luar negeri. Hal inilah yang akan menyebabkan impor serta bertambahnya permintaan valuta asing. Selain itu, inflasi yang menyebabkan harga barang dalam negeri naik juga cenderung akan mengurangi ekspor serta berkurangnya penawaran valuta asing. Proses inilah yang akan menyebabkan nilai mata uang negara merosot.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muchlas (2015) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai tukar. Muchlas (2015: 83) menyatakan bahwa inflasi yang tinggi juga mendorong masyarakat untuk menarik dana simpanan di bank untuk berinvestasi dalam kurs dolar yang dapat menjadikan berkurangnya *supply* terhadap valuta asing.

4.3.6 Pengaruh Tidak Langsung Suku Bunga (X1) dan Inflasi (X2) terhadap Harga Saham (Y) dengan Nilai Tukar (Z) Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham dengan nilai tukar sebagai intervening. Sehingga, nilai tukar tidak dapat menaikkan ataupun menurunkan hubungan pengaruh antara suku bunga dan inflasi terhadap harga saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010: 34) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham termasuk didalamnya adalah suku bunga, inflasi dan nilai tukar. Artinya perubahan yang terjadi pada suku bunga, inflasi dan nilai tukar akan berimbas pada pergerakan harga saham perbankan. Namun dalam pengujian ini, suku bunga, inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh langsung terhadap harga saham. Hal ini dapat diartikan bahwa pergerakan ketiga variabel tersebut tidak berimbas pada pergerakan harga saham. Julia (2016: 117) mengatakan bahwa sektor keuangan mampu beradaptasi terhadap kenaikan kurs rupiah, sehingga kinerja perusahaan tetap terjaga dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga sahamnya. Selain itu, beberapa investor jangka panjang menganggap bahwa dampak berfluktuasinya nilai kurs rupiah hanya sementara sehingga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Sukirno (2004: 402) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar atau kurs termasuk didalamnya yaitu suku bunga dan inflasi. Artinya, pergerakan yang terjadi pada suku bunga dan inflasi akan mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar. Telah terjadi pengaruh antara suku bunga dengan nilai tukar dengan arah hubungan positif. Artinya, kenaikan suku bunga akan menaikkan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Muchlas (2015) yang menyebutkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap nilai tukar. Hubungan selanjutnya yaitu inflasi yang berpengaruh negatif terhadap nilai tukar. Yang berarti semakin tinggi nilai inflasi, maka nilai kurs rupiah akan semakin anjlok. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Muchlas (2015) yang menyatakan hal serupa.

Namun, meskipun pengaruh langsung antara suku bunga dan inflasi terhadap nilai tukar terpenuhi, pengaruh tidak langsung tetap tidak terjadi karena nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham perbankan. Dengan ini syarat terjadinya intervening, yaitu adanya pengaruh antara semua variabel tidak terpenuhi. Tidak adanya pengaruh atas nilai tukar terhadap harga saham mengakibatkan nilai tukar tidak dapat menaikkan ataupun menurunkan pengaruh antara suku bunga dan inflasi terhadap harga saham perbankan.

4.3.7 Kajian Keislaman Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Intervening

Fatoni (2014: 62) harga adalah sejumlah uang yang harus dibayarkan untuk mendapatkan suatu produk. Allah berfirman:

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَىٰ

Artinya: "Dan bahwa manusia hanya memperoleh apa yang telah diusahakannya." (QS. An-Najm: 39)

Dari ayat diatas, dapat diketahui bahwa apapun yang akan kita peroleh harus ditebus dengan sesuatu. Sesuatu disini dapat dimaksudkan usaha ataupun barang lain yang dapat dipertukarkan. Untuk mendapatkan sebuah saham, masyarakat perlu membayarkan sebanyak harga yang telah ditentukan. Harga atas saham ini kemudian menjadi imbal balik atas saham yang diterima.

Transaksi pertukaran barang sejenis semacam ini telah ada sejak zaman nabi Muhammad SAW. Rasulullah telah melakukan transaksi pertukaran barang

sejenis dengan hitungan yang sama tanpa adanya tambahan dalam bentuk apapun. Rasulullah SAW bersabda:

“Emas dengan emas, perak dengan perak, anggur dengan anggur, gandum dengan gandum, kurma dengan kurma, garam dengan garam harus sama dan diera terimakan secara langsung (memakai tangan/kontan). Barang siapa menambahi atau memberi tambahan maka sungguh-sungguh sama-sama riba orang yang mengambil dan memberinya.” (H.R Muslim: 692)

Dalam uraian diatas dijelaskan bahwa diperbolehkannya pertukaran barang sejenis yang dilakukan dengan kontan. Namun pertukaran ini tidak boleh dilebihkan atau ditambahi, sebab hal tersebut akan mengarah ke dalam riba. Menurut Ibnu Taimiyah dalam Karim (2003: 224) menyatakan bahwa harga ditentukan oleh adanya permintaan dan penawaran akan suatu barang. Sebelumnya, para sahabat telah meriwayatkan jawaban Rasulullah SAW terkait harga yang naik pada masa itu, yang artinya:

“Dari Anas ibn Malik ra. Berkata: “Harga komoditas perdaganga beranjak naik pada zaman Rasulullah SAW, lalu para sahabat mengadu kepada beliau seraya berkata: “Ya Rasulullah, harga barang-barang menjadi mahal, maka tetapkanlah patokan harga untuk kami.” Lalu Rasulullah menjawab: Sesungguhnya Allah-lah yang menetapkan harga (Zat) yang menahan dan yang membagikan rizki, dan sesungguhnya saya berharap agar dapat berjumpa dengan Allah SWT dalam kondisi tidak seornpun di antara kalian yang menuntut saya karena kedzaliman yang menimbulkan pertumpahan darah dan harta”.

Berdasarkan hadits diatas terdapat dua perbedaan pendapat dari beberapa ulama. *Pertama*, Imam Syafi'i dan Ahmad ibn Hanbal berpendapat bahwa pemerintah tidak memiliki hak untuk menetapkan harga. *Kedua*, Umar ibn al-Khattab dan Imam Abu Hanifah serta Imam Malik ibn Anas berpendapat bahwa dalam kondisi tertentu untuk melindungi hal pembeli dan penjual, Islam mewajibkan pemerintah untuk melakukan intervensi harga. Di Indonesia intervensi yang dilakukan oleh pemerintah adalah pendirian beberapa indeks harga saham melalui Bursa Efek Indonesia. Indeks ini yang kemudian dijadikan tempat bertransaksi oleh masyarakat. Selain itu, pemerintah juga membuat kebijakan penentuan suku bunga dan inflasi. Suku bunga dan inflasi ini yang selanjutnya akan mempengaruhi pembentukan harga saham.

Inflasi merupakan suatu kecenderungan terjadinya kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Supriyono (2011: 193) menyebutkan bahwa salah satu penyebab inflasi adalah adanya permintaan yang berlebihan. Permintaan yang berlebihan ini dapat dikatakan sebagai adanya perilaku konsumtif yang dilakukan oleh masyarakat. Sebelumnya, buruknya perilaku konsumtif telah dijelaskan dalam ayat Al-Quran sebagai berikut:

أَهْلِكُمْ التَّكَاثُرَ، حَتَّى زُرْتُمُ الْمَقَابِرَ

Artinya: *“Bermegah-megahan telah melalaikan kamu, sampai kamu masuk ke dalam kubur.”* (QS. At-Takasur: 1-2)

Dalam ayat diatas, dijelaskan bahwa perilaku bermegah-megahan akan melalaikan manusia. Lalai dalam artian tidak menjalankan kewajiban yang harus

dijalankan dan cenderung akan melakukan maksiat yang berujung pada dosa. Bermegah-megahan yang cenderung menggiurkan ini tentu akan dilakukan terus-menerus hingga tanpa disadari bahwa kematian sudah ada didepan mata. Perilaku berlebih-lebihan juga disampaikan Allah dalam ayat dibawah ini:

يَبْنِي آدَمَ حُدُوزِيْنَتِكُمْ عِنْدُكُلِّ مَسْجِدٍ وَكُلُوْا وَشَرِبُوْا اَلَا تُسْرِفُوْا. اِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِيْنَ ۝

Artinya: *“Wahai anak cucu Adam! Pakailah pakaianmu yang bagus pada setiap (memasuki) masjid, makan dan minumlah tetapi jangan berlebihan. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan.”* (QS. Al-A’raf: 31)

Jauh sebelum kata “inflasi” diciptakan oleh manusia, Allah telah menurunkan ayat pelarangan dalam berperilaku berlebih-lebihan. Perilaku inilah yang akan mengakibatkan terjadinya inflasi. Oleh karena itu, sebagai manusia dan masyarakat yang baik sudah sepantasnya bahwa kita harus menjaga diri agar terhindar dari perilaku tersebut.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian secara langsung antara suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham pada perbankan Indonesia menunjukkan bahwa:
 - a. Variabel suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perbankan Indonesia. Maka dapat disimpulkan bahwa naik atau turunnya suku bunga tidak akan berpengaruh terhadap harga saham.
 - b. Variabel inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka dapat disimpulkan bahwa naik turunnya inflasi tidak akan berpengaruh terhadap harga saham
 - c. Variabel nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka dapat disimpulkan bahwa naik turunnya nilai tukar tidak akan berpengaruh terhadap harga saham.
2. Hasil pengujian secara langsung antara suku bunga dan inflasi terhadap nilai tukar pada perbankan Indonesia menunjukkan bahwa:
 - a. Variabel suku bunga memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai tukar pada perbankan Indonesia. Maka dapat disimpulkan bahwa kenaikan yang terjadi pada suku bunga akan berpengaruh terhadap kenaikan yang terjadi pada nilai tukar. Begitupun sebaliknya, penurunan yang terjadi pada suku bunga juga akan menurunkan nilai tukar.

- b. Variabel inflasi memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai tukar. Maka dapat disimpulkan bahwa kenaikan yang terjadi pada inflasi akan berpengaruh terhadap penurunan pada nilai tukar. Sebaliknya, penurunan yang terjadi pada inflasi juga akan mengakibatkan kenaikan pada nilai tukar.
3. Hasil pengujian secara tidak langsung antara suku bunga dan inflasi terhadap harga saham dengan nilai tukar sebagai intervening menunjukkan bahwa suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham dengan nilai tukar sebagai intervening. Hal ini terjadi akibat nilai tukar yang tidak berpengaruh terhadap harga saham, meskipun suku bunga dan inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar. Sehingga dapat diartikan bahwa variabel nilai tukar tidak dapat mempengaruhi hubungan antara suku bunga dan inflasi terhadap harga saham pada perbankan di Indonesia.

5.2 Saran

Dari penelitian dan pembahasan diatas, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menambah sampel dan periode yang digunakan serta menambah variabel lain yang mungkin saja berhubungan dengan harga saham. Selain itu penggunaan alat lain diharapkan juga akan menambah variasi dari hasil penelitian selanjutnya.

2. Bagi Bank

Meskipun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel suku bunga, inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun pihak perbankan harus tetap memperhatikan harga saham yang diperdagangkan. Hal ini dikarenakan agar animo masyarakat dalam memperdagangkan sahamnya tetap stabil bahkan naik agar keuntungan yang didapatkan semakin tinggi.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Ahmad, Kamaruddin. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi Dan Portofolio Edisi Revisi*. Jakarta Timur: Rineka Cipta
- Aisyah, Esy Nur. (2015). *Statistik Inferensial Parametrik*. Malang: Universitas Negeri Malang
- Ambarini, Lestari. (2015). *Ekonomi Moneter*. Bogor: In Media.
- Andriana, Denny. (2015). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3 (3), 761-767. Diperoleh pada 27 Mei 2019 dari <http://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/6619>
- Anggraeni, Rina. (15 Juni 2018). Ini Tiga Faktor Penyebab Rendahnya Inflasi Belakangan Ini. Diperoleh tanggal 28 Mei 2019 dari <https://ekbis.sindonews.com/read/1313416/33/ini-tiga-faktor-penyebab-rendahnya-inflasi-belakangan-ini-1528694080>
- Anoraga, Panji dan Pakarta. (2006). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta
- Ardliyanto, Arief. (2 April 2014). *Investasi Saham Mulai Digemari Masyarakat*. SindoNews.com. Diperoleh tanggal 25 Januari 2019 dari <https://ekbis.sindonews.com/read/849975/32/investasi-saham-mulai-digemari-masyarakat-1396439678>
- Aziz, Musdalifah. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta. Deepublish
- Badhiaturohmah. (2018). **Pengaruh Variabel Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Sub-Sektor Industri Di Jakarta Islamic Index (JII)**

Periode 2013-2016, Skripsi (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim, Malang

Bringham dan Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (jilid 11, cet. ke-1). Jakarta: Salemba empat.

Dapaole, Sarniati. (2016). Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Periode 1986-2015. Diperoleh pada 10 Oktober 2018 dari https://repository.usd.ac.id/6439/2/121324030_full.pdf

Epaphra, Manamba., Salema, Evidence. (2018). The Impact of Macroeconomic Variable on Stock Prices in Tanzania. *Journal of Economics Library*, 5 (1), 12-41. Diperoleh pada 12 Oktober 2018 dari <http://www.kspjournals.org/index.php/JEL/article/view/1561>

Fahmi, Irham. (2006). *Analisis Investasi Dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung: PT. Refika Aditama

Fatoni, Nur Siti. (2014). *Pengantar Ilmu Ekonomi: Dilengkapi dasar-dasar ekonomi Islam* (cet. ke- 1). Bandung: Pustaka

Fauji, Diah Ayu. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Periode 2013-Triwulan I 2015. *Jurnal Nusamba*, 1 (2), 64-77. Diperoleh pada 10 Oktober 2018 dari https://www.academia.edu/31498265/Faktor_Faktor_Yang_Mempengaruhi_Nilai_Tukar_Rupiah_Periode_2013_Triwulan_I_2015

Ghozali, Imam. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Ghozali, Imam. (2010). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Ginting, Maria Ratna., Sulasmiyati, Sri., Topowijono. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35 (2), 77-85. Diperoleh pada 10 Oktober 2018 dari

<https://media.neliti.com/media/publications/87012-ID-pengaruh-tingkat-suku-bunga-nilai-tukar.pdf>

Indrawati, Novita., Yulianti, Lilla. (2010). Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Laba. *Pekbis Jurnal*, 2 (2), 283-291. Diperoleh pada 12 Juni 2019 dari <https://docplayer.info/69485051-Mekanisme-corporate-governance-dan-kualitas-laba-novita-indrawati-lilla-yulianti.html>

Jamli, Ahmad. (1996). *Teori Ekonomi Makro Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta

Julia, Thrie Tan., Diyani, Lucia Ari. (2015). Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan dan Makroekonomi terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*, 2 (2), 109-119. Diperoleh 8 Oktober 2018 dari <http://research.kalbis.ac.id/Research/Files/Article/Full/37Q5TQ5B0WPJ3H3MI5K2EYCYZ.pdf>

Jumria. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Perbankan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 7 (2), 245-259. Diperoleh pada 8 Oktober 2018 dari <http://journal.uin-alauddin.ac.id/index.php/assets/article/view/3991>

K, Giri A., Pooja, Joshi. (2017). The Impact Of Macroeconomic Indicators On Indian Stock Prices: An Empirical Analysis. *Studies in Business and Economics*. 12 (1), 61-78. Diperoleh pada 12 Oktober 2018 dari https://www.researchgate.net/publication/318156558_The_Impact_of_Macroeconomic_Indicators_on_Indian_Stock_Prices_An_Empirical_Analysis

Karim, Adiwarmanto. (2003). *Ekonomi Mikro Islam*. Jakarta: Penerbit III T Indonesia

Kurihara, Yutaka., Nezu, Eiji. (2006). Recent Stock Price Relationships Between Japanese and US Stock Markets. *Studies in Economics and Finance*, 23 (3), 211-226. Diperoleh pada 12 Oktober 2018 dari <https://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/10867370610711057>

Madura, Jeff. (2006). *International Corporate Finance* (jilid 8, cet. ke-1). Jakarta: Salemba Empat

Muchlas, Zainul., Alamsyah, Agus Rahman. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupia Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisi 2000-2010. *Jurnal JIBEKA*, 9 (1), 76-86. Diperoleh pada 10 Oktober 2018 dari <https://lp2m.asia.ac.id/wp-content/uploads/2015/02/11-JURNAL-ZAINUL-STIE-ASIA-JIBEKA-VOL-9-NO-1-FEB-2015.pdf>

Munib, Muhammad Fatih. (2016). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan BI Rate Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Journal Administrasi Bisnis*, 4 (4), 947-959. Diperoleh pada 8 Oktober 2018 dari [http://ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id/site/wp-content/uploads/2016/11/Jurnal%20M.Fatih%20Munib%20\(11-04-16-06-31-43\).pdf](http://ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id/site/wp-content/uploads/2016/11/Jurnal%20M.Fatih%20Munib%20(11-04-16-06-31-43).pdf)

Paul, Setya., Mallik, Girijasankar. (2003). Macroeconomic Factors And Bank And Finance Stock Prices: The Australian Experience. *Jurnal Economic Analysis & Policy*, 33 (1), 23-30. Diperoleh pada 12 Oktober 2018 dari <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0313592603500029>

Priono., Chandra, Teddy. (2016). *Esensi Ekonomi Makro*. Sidoarjo: Zifatama Publisher

Rokhmatussa'dyah, Ana., Suratman. (2010). *Hukum Investasi Dan Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika

Rokhmatussa'dyah, Ana dan Suratman. 2010. *Hukum Investasi & Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika

Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga

Sani, Achmad., Maharan, Vivin. (2013) *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori, Kuisisioner dan Analisis Data)*. Malang: UIN MALIKI Press

Simorangkir, Iskandar dan Suseno (2004). *Sistem Dan Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta: PPSK

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta

Sukirno, Sadono. 2004. *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Jakarta: Rajawali Press

Sukirno, Sadono. 1994. *Pengantar Teori Ekonomi Makro*. Jakarta: Raja Grafindo

Sunyoto, Danang. (2011). *Metode Penelitian Ekonomi: Alat Statistik dan Analisis Output Komputer*. Yogyakarta: CAPS

Supriyono, Maryono. 2011. *Buku Pintar Perbankan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset

Talla, Joseph Tagne. (2013). *Impact of Macroeconomic Variable on The Stock Market Prices of the Stockholm Stock Exchange*. International Financial Analysis. Diperoleh pada 12 Oktober 2018 dari <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:630705/FULLTEXT02>

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA

Yulianto, Datu. (2015). Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Variabel Makronekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan. Diperoleh pada 8 Oktober 2018 dari <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/1618>

www.kontan.co.id diakses 5 Desember 2018

www.bi.go.id diakses 3 Januari 2019

finance.yahoo.com/ diakses 3 Januari 2019

www.duniainvestasi.com diakses 3 Januari 2019



LAMPIRAN

1. Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
suku bunga	192	4,25	6,00	4,7604	,53895
inflasi	192	2,88	4,37	3,5033	,39216
harga saham	192	2,89	4,41	3,6254	,38045
nilai tukar	192	4,12	4,18	4,1406	,01778
Valid N (listwise)	192				

2. Uji Normalitas

a. X1, X2 dan Z terhadap Y

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		192
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,37913228
Most Extreme Differences	Absolute	,084
	Positive	,084
	Negative	-,070
Kolmogorov-Smirnov Z		1,157
Asymp. Sig. (2-tailed)		,137

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

b. X1 dan X2 terhadap Y

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		112
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0726
	Std. Deviation	,02370
Most Extreme Differences	Absolute	,126
	Positive	,126
	Negative	-,089
Kolmogorov-Smirnov Z		1,336
Asymp. Sig. (2-tailed)		,056

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

3. Uji Multikolinieritas

a. X1, X2 dan Z terhadap Y

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 suku_bunga	,390	2,562
Inflasi	,362	2,766
nilai_tukar	,197	5,068

a. Dependent Variable: harga_saham

b. X1 dan X2 terhadap Z

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 suku_bunga	,909	1,100
Inflasi	,909	1,100

a. Dependent Variable: nilai_tukar

4. Uji Heteroskedastisitas

a. X1, X2 dan Z terhadap Y

Correlations

			suku bunga	inflasi	nilai tukar	abs_res1
Spearman's rho	suku bunga	Correlation Coefficient	1,000	-,299**	,317**	,099
		Sig. (2-tailed)	.	,000	,000	,174
		N	192	192	192	192
	Inflasi	Correlation Coefficient	-,299**	1,000	-,894**	-,113
		Sig. (2-tailed)	,000	.	,000	,119
		N	192	192	192	192
nilai tukar	Correlation Coefficient	,317**	-,894**	1,000	,114	
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	.	,115	
	N	192	192	192	192	

	Correlation Coefficient	,099	-,113	,114	1,000
abs_res1	Sig. (2-tailed)	,174	,119	,115	.
	N	192	192	192	192

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

b. X1 dan X2 terhadap Z

Correlations

			suku bunga	Inflasi	abs_res2
Spearman's rho	suku bunga	Correlation Coefficient	1,000	-,299**	,184
		Sig. (2-tailed)	.	,000	,061
		N	192	192	192
	Inflasi	Correlation Coefficient	-,299**	1,000	-,137
		Sig. (2-tailed)	,000	.	,059
		N	192	192	192
abs_res2	Correlation Coefficient	,184	-,137	1,000	
	Sig. (2-tailed)	,061	,059	.	
	N	192	192	192	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

5. Uji Regresi Jalur 1 (X1, X2 dan Z terhadap Y)

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	nilai tukar, suku bunga, inflasi ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: harga saham

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,083 ^a	,007	-,009	,38215

a. Predictors: (Constant), nilai tukar, suku bunga, inflasi

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,191	3	,064	,437	,727 ^b
Residual	27,455	188	,146		
Total	27,646	191			

a. Dependent Variable: harga saham

b. Predictors: (Constant), nilai tukar, suku bunga, inflasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,178	14,524		-,150	,881
	suku bunga	-,050	,082	-,070	-,603	,547
	Inflasi	-,039	,117	-,041	-,335	,738
	nilai tukra	1,492	3,501	,070	,426	,670

a. Dependent Variable: harga saham

6. Uji Regresi Jalur 2 (X1 dan X2 terhadap Z)

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	inflasi, suku bunga ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: nilai tukar

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,896 ^a	,803	,801	,00794

a. Predictors: (Constant), inflasi, suku bunga

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,048	2	,024	384,408	,000 ^b
Residual	,012	189	,000		
Total	,060	191			

a. Dependent Variable: nilai tukar

b. Predictors: (Constant), inflasi, suku bunga

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4,147	,009		479,364	,000
suku bunga	,018	,001	,537	15,855	,000
inflasi	-,026	,002	-,573	-16,923	,000

a. Dependent Variable: nilai tukar



BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Kurnia Prika Nurwijaya
Tempat, tanggal Lahir: Kediri, 25 April 1997
Alamat Asal : Dsn. Besuk, Ds. Toyoresmi, RT/RW:01/04
Kec. Ngasem, Kab. Kediri
Alamat di Malang : Jl. Raya Sumpersari No.88 Ketawanggede
Kec. Lowokwaru, Kota Malang
No. Telepon/H : 085735545949
e-mail : kurnia_prika@yahoo.com

Pendidikan Formal

2001-2003 : TK Dharmawanita, Ds. Toyoresmi
2003-2009 : SDN Namba'an II Ds. Nambaan
2009-2012 : SMPN 1 Ngasem
2012-2015 : SMKN 2 Blitar
2015-2019 : Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2015-2016 : Ma'had Sunan Ampel Al-Aly
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
2015-2016 : Program Khusus Pengembangan Bahasa Arab (PKPBA)
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
2016-2017 : English Language Center (ELC)
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang



KEMENTERIAN AGAMA RI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
Terakreditasi "B" SK BAN-PT No : 004/SK/BAN-PT/Akred/S1/2015
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

BUKTI KONSULTASI

Nama : Kurnia Prika Nurwijaya
NIM/Jurusan : 15540072/Perbankan Syariah (S1)
Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M
Judul Skripsi : Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Bank yang Terdaftar dalam Indeks Infobank15 Periode 2017-2018)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	02 Agustus 2018	Pengajuan Outline	
2	02 November 2018	Proposal Bab I, II dan III	
3	04 Februari 2019	Revisi dan Acc Proposal	
4	07 Februari 2019	Seminar Proposal	
5	11 Februari 2019	Revisi dan Acc Proposal	
6	25 Februari 2019	Skripsi Bab IV dan V	
7	12 Mei 2019	Revisi dan Acc Bab IV dan V	
8	14 Mei 2019	Seminar Hasil	
9	15 Mei 2019	Revisi dan Acc Hasil	
10	23 Mei 2019	Ujian Skripsi	
11	29 Mei 2019	Revisi dan Acc Skripsi	



Malang, 29 Mei 2019

Mengetahui,
Ketua Jurusan,

IKO Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D
NIP 19751109 199903 1 003



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :
Nama : Zuraidah, SE., M.SA.
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :
Nama : Kurnia Prika Nurwijaya
NIM : 15540072
Handphone : 085735545949
Konsentrasi : Keuangan
Email : kurnia_prika@yahoo.com
Judul Skripsi : Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Bank yang Terdaftar dalam Indeks Infobank15 Periode 2016-2018)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
13%	14%	10%	12%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 29 Mei 2019
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA.
NIP:19761210 200912 2 001

pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap harga saham dengan nilai tukar sebagai variabel intervening

ORIGINALITY REPORT

13%

SIMILARITY INDEX

14%

INTERNET SOURCES

10%

PUBLICATIONS

12%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	7%
2	anzdoc.com Internet Source	2%
3	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	1%
4	repository.usd.ac.id Internet Source	1%
5	repo.iain-tulungagung.ac.id Internet Source	1%
6	www.scribd.com Internet Source	1%
7	docobook.com Internet Source	1%

Exclude quotes

Off

Exclude matches

< 1%