

Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Teguh Satya Wira

Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Sukma, Medan, Indonesia

✉ teguhoedarno@gmail.com

Abstrak, penelitian ini bertujuan (1) untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi dan nilai tukar dollar Australia terhadap harga saham Industri Real estate yang terdaftar di BEI periode 2009-2012, (2) untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi terhadap harga saham melalui nilai tukar dollar Australia pada Industri Real estate yang terdaftar di BEI periode 2009-2012, (3) untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai tukar dollar Australia pada Industri Real estate yang terdaftar di BEI, (4) untuk mengetahui pengaruh SBI terhadap nilai tukar dollar Australia pada Industri Real estate yang terdaftar di BEI, (5) untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi terhadap harga saham melalui SBI pada Industri Real estate yang terdaftar di BEI, (6) untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap harga saham melalui SBI pada Industri Real estate yang terdaftar di BEI. Penelitian ini dilakukan pada 15 perusahaan Real Estate yang terdaftar pada BEI. Variabel yang diamati terdiri dari tingkat inflasi, SBI, nilai tukar sebagai variabel independen, dan harga saham sebagai variabel dependen. Pengumpulan data penelitian ini dengan teknik dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan semua data-data yang dibutuhkan untuk memecahkan masalah yang telah dirumuskan dalam tujuan penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder yang diperoleh dengan mengambil data-data yang dipublikasi oleh BEI dan didukung dengan data-data yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia. Analisis data menggunakan teknik analisis jalur (path analysis) dengan menganalisis hubungan klausul antar variabel baik secara langsung maupun tidak langsung, melalui satu variabel atau lebih variabel perantara. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) inflasi berpengaruh negatif terhadap pergerakan harga saham, (2) SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham, (3) Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, (4) Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan nilai tukar, (5) tingkat SBI berpengaruh negatif terhadap pergerakan nilai tukar, (6) inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham tetapi karena melalui nilai tukar maka memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri real estate di BEI untuk periode 2009-2012. (7) SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan nilai tukar, sementara nilai tukar juga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan demikian SBI melalui nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci: inflasi; SBI; nilai tukar; harga saham; real estate

Pendahuluan

Harga saham merupakan nilai pada suatu saham perusahaan yang terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut dan harga tersebut ditentukan pada saat harga penutupan (closing price). Harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran, harga suatu saham akan cenderung naik bila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran. Perusahaan yang *gopublic* bisa menentukan secara jelas seberapa besar nilai perusahaan dengan melihat besarnya harga saham perusahaan tersebut di pasar. Saham perusahaan yang *go public* sebagai investasi tergolong beresiko tinggi, karena sifatnya sangat dipengaruhi oleh perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan di luar negeri maupun di dalam negeri. Perubahan tersebut dapat berdampak positif maupun negatif terhadap nilai saham tersebut yang berada di pasar saham. Harga saham sangat bermanfaat bagi perusahaan karena harga tersebut akan menentukan besarnya nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi pada suatu perusahaan akan mendapatkan keuntungan, karena apabila harga saham perusahaan tersebut tinggi, maka banyak investor yang akan menanamkan modalnya disaham perusahaan tersebut. Tujuan investor dalam

berinvestasi adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan dengan cara memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapinya. *Return* saham yang tinggi mengidentifikasi bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka *dealer* tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum saham tersebut diperdagangkan.

Tingkat inflasi merupakan variabel ekonomi makro yang paling kuat dan diakui oleh para pelaku ekonomi termasuk pemerintah, karena dapat membawa pengaruh buruk pada struktur biaya produksi dan tingkat kesejahteraan. Laju kenaikan tingkat inflasi dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adanya peningkatan jumlah uang beredar. Peningkatan jumlah yang beredar di Indonesia disebabkan antara lain oleh peristiwa kenaikan harga migas di luar negeri, meningkatnya bantuan luar negeri, masuknya modal asing meningkatnya anggaran pemerintah secara mencolok, depresiasi nilai Rupiah dan gejolak mata uang. Bank sentral memainkan peranan penting dalam mengendalikan inflasi. Bank sentral suatu negara pada umumnya berusaha mengendalikan tingkat inflasi pada tingkat yang wajar. Beberapa bank sentral bahkan memiliki kewenangan yang independen dalam artian bahwa kebijakannya tidak boleh diintervensi oleh pihak di luar bank sentral termasuk pemerintah. Hal ini disebabkan karena sejumlah studi menunjukkan bahwa bank sentral yang kurang independen, salah satunya disebabkan intervensi pemerintah yang bertujuan menggunakan kebijakan moneter untuk mendorong perekonomian, akan mendorong tingkat inflasi yang lebih tinggi.

Bank sentral umumnya mengandalkan jumlah uang beredar dan atau tingkat SBI sebagai instrumen dalam mengendalikan harga. Selain itu, bank sentral juga berkewajiban mengendalikan nilai tukar mata uang domestik. Hal ini disebabkan karena nilai sebuah mata uang dapat bersifat internal (dicerminkan oleh tingkat inflasi) maupun eksternal (nilai tukar). Saat ini pola *inflation targeting* banyak diterapkan oleh bank sentral di seluruh dunia, termasuk oleh Bank Indonesia. Di Indonesia, bila dirunut ke belakang, lonjakan harga saat ini bukanlah yang terparah. Pada Era orde lama bahkan lebih parah lagi, besaran ratusan persen seolah telah menjadi hal yang biasa. Sepertinya inflasi tinggi telah menjadi teman karib. Tanggal 5 Agustus 2008, Bank Indonesia sudah berusaha mengekang inflasi dengan cara menaikkan BI rate menjadi 9%, setelah berhasil dikerek turun 8%. Tetapi sebandingkah kenaikan BI rate ini dengan inflasi, karena sejatinya yang terjadi adalah inflasi dari luar (*imported inflation*), jika dibandingkan tahun 2005, setelah kenaikan BBM, BI mengerek SBI dari 8.25 - 12.75 % hanya dalam waktu 4 bulan saja. Tetapi sekarang, SBI naik dengan santai di kisaran 0.25 persen per bulan, kalah banter dengan inflasi.

Nilai tukar sangat penting dalam pasar valuta asing (*foreign excahange market*). Walaupun perdagangan valuta asing berlangsung di berbagai pusat keuangan yang tersebar di seluruh dunia, teknologi telekomunikasi modern telah mempertautkan mereka menjadi sebuah rangkaian pasar tunggal yang beroperasi 24 Jam setiap hari. Salah satu kategori penting dalam perdagangan valuta asing adalah perdagangan berjangka (*forword trading*), di mana beberapa pihak sepakat mempertukarkan mata uang di waktu mendatang atas dasar nilai tukar yang mereka sepakati. Sedangkan kategori lainnya, diyakini perdagangan spot (*spot trading*) langsung melaksanakan pertukaran tersebut (ini biasanya untuk keperluan-keperluan mendesak atau praktis). Oleh karena nilai tukar merupakan harga relatif dari dua set, maka layak bila nilai tukar dianggap sebagai harga asset itu sendiri. prinsip dasar penetapan harga asset adalah bahwa nilai asset saat ini ditentukan oleh perkiraan daya belinya di masa mendatang. Dalam mengevaluasi asset, para penabung (*investor*) selalu memperlihatkan aspek perkiraan imbalan (*rate of return*) yang dibuahkan asset itu, atau tingkat penambahan nilai investasi yang tertanam dalam asset tersebut di waktu-waktu selanjutnya. Imbalan dari simpanan yang diperdagangkan di pasar valuta asing ditentukan oleh SBI (*interest rate*). Sertifikat Bank Indonesia dan perkiraan perubahan nilai tukar.

Berdasarkan data pergerakan saham perusahaan real estate dan real estate di Indonesia, diketahui bahwa : pergerakan harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012 Dari informasi yang terima maka penulis membuat dua katagori yaitu perbandingan antara tahun 2009 dan 2010 dan perbandingan antara tahun 2011 dan 2012. dari 15 (lima belas) perusahaan Real estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2010 ada 1 (satu) perusahaan tidak mengalami perubahan (*konstan*), perusahaan yang mengalami keuntungan sebanyak 10 (sepuluh) dan mengalami kerugian sebanyak 4 (empat) perusahaan, sementara tahun 2011-2012 diperoleh informasi 10 (sepuluh) perusahaan mengalami keuntungan sedangkan yang mengalami kerugian sebanyak 5 (lima) perusahaan, akan tetapi bila dibandingkan antara tahun 2009-2010 dengan

2011-2012 perusahaan yang mengalami keuntungan sebanyak 7 (tujuh) perusahaan mengalami kenaikan, sementara sisanya mengalami penurunan sebanyak 8 (delapan) perusahaan.

Penurunan tersebut tentunya sangat berdampak pada keberlangsungan perusahaan dalam mendapatkan modal perusahaan dari saham. Tanpa adanya sumber modal dari saham, maka sulit bagi perusahaan-perusahaan tersebut untuk melakukan ekspansi atau pengembangan perusahaan yang serba kompetitif seperti saat sekarang ini. Dari data inflasi yang diperoleh terjadi fluktuasi yang sangat signifikan tahun 2009 rata-rata inflasi setahun sebesar 4,90 % meningkat tahun berikutnya 2010 sebesar 5,13 % untuk tahun 2011 turun menjadi 4,42 % dan tahun 2012 turun lagi menjadi 4,27 %, dari data yang ada tingkat inflasi menunjukkan kecenderungan menurun, dengan kecenderungan tersebut dapat dikatakan bahwa perekonomian Indonesia mengalami perbaikan. Selain itu perubahan nilai tukar diketahui Data menunjukkan tahun 2009 nilai jual Rupiah sebesar 8.205,677 dan beli 8.126,4164, untuk tahun 2010 nilai jual sebesar 8.396,3697 dan beli sebesar 8309,4583 tahun 2011 nilai jual sebesar 9095,469 dan beli 9000,8488 tahun 2012 jual sebesar 9763,1463 dan beli 9661,6774. Data ini sudah diolah sehingga menjadi nilai tukar rata-rata per tahunnya. Dari data ini diperoleh informasi bahwa rata-rata peningkatan antara jual dan beli sebesar 0.06 %, hal ini menunjukkan rendahnya pergerakan nilai tukar uang dengan demikian berdampak pada rendahnya minat investor dalam menginvestasikan modalnya dipasar uang. Selanjutnya berdasarkan data tingkat bunga diketahui sementara pada tahun 2009 rata-rata tingkat SBI sebesar 7,15 % dan tahun 2010 sebesar 6,50, tahun 2011 sebesar 6,58 % dan tahun 2012 sebesar 5,76 % dari data ini menunjukkan terjadinya penurunan terhadap SBI dibawah 1 (satu) digit penurunannya, setelah SBI bertahan diangka 6,75 % pada tahun 2012 sampai dengan juni 2013, baru pada tanggal 23 juni 2013 peningkat mulai terjadi, peningkatan sebesar 0,25 persen menjadi 6,00 % hal ini diambil kebijakan oleh Bank Indonesia untuk mengimbangi proyeksi pemerintah dalam menaikkan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) dengan dinaikannya SBI maka dapat menekan tingkat inflasi.

Selain itu kondisi fundamental perusahaan juga berpengaruh terhadap pergerakan harga suatu saham seperti *Net Profit Margin* dan *Deviden serta* hutang perusahaan. Dari data yang ada menunjukkan bahwa Net Profit Margin 15 perusahaan real estate yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah tahun 2009-2010 menunjukkan angka 1712.6 % dengan tingkat rata-rata sebesar 114 % sementara untuk tahun 2011-2012 sebesar -3856.5 % dengan tingkat rata-rata sebesar -257.1 % hal ini menunjukkan penurunan yang sangat signifikan, sementara deviden 2009-2010 yang dibagikan perusahaan kepada pemilik modal dengan angka 1483 % dengan tingkat rata-rata sebesar 99 % sementara untuk tahun 2011-2012 menunjukkan -483 % dan tingkat rata-ratanya adalah sebesar -32 %, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu untuk membagikan deviden kepada pemilik modal, sementara tingkat hutang naik dari tahun sebelumnya 2011-2012 sebesar 386.8 % dengan tingkat rata-rata sebesar 25.8 % sementara untuk tahun 2009-2010 menunjukkan angka 326 % dengan tingkat rata-rata sebesar 21.8 % artinya ada kenaikan sebesar 4.0 %. Kecenderungan penurunan saham tentunya dikarenakan beberapa hal, seperti: kondisi fundamental ekonomi, faktor makro ekonomi yang terjadi di Indonesia (tingkat inflasi, nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang *ecomestic*), dan rendahnya minat investor dalam berinvestasi saham.

Metode

Penelitian ini dilakukan pada 15 perusahaan *Real Estate* yang terdaftar pada BEI. Variabel penelitian terdiri dari tingkat inflasi, SBI, nilai tukar sebagai variabel independen, dan harga saham sebagai variabel dependen. Pengumpulan data penelitian ini dengan teknik dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan semua data-data yang dibutuhkan untuk memecahkan masalah yang telah dirumuskan dalam tujuan penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder yang diperoleh dengan mengambil data-data yang dipublikasi oleh BEI dan didukung dengan data-data yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia. Analisis data menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*) yaitu bagian analisis regresi yang digunakan untuk menganalisis hubungan klausal antar variabel di mana variabel-variabel bebas mempengaruhi variabel tergantung, baik secara langsung maupun tidak langsung, melalui satu variabel atau lebih variabel perantara (Sarwono, 2006, hal. 147), dengan *direct effect* (pengaruh langsung) *indirect effect* (pengaruh tidak langsung).

Hasil dan pembahasan

1. Harga saham

Pada dasarnya harga saham di bursa ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang dilakukan investor terhadap saham itu sendiri yang menyebabkan harga saham tersebut akan terus mengalami fluktuasi. Sedangkan investor dalam melakukan tindakan dipengaruhi oleh banyak faktor, baik itu faktor internal maupun eksternal perusahaan. Rata-rata harga saham perusahaan industri real estate mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Rata-rata harga saham tahun 2009 sebesar Rp. 245 meningkat menjadi Rp. 423 di tahun 2010. Sedangkan pada tahun 2011 juga mengalami peningkatan sebesar Rp. 430, begitu juga di tahun 2012, terjadi peningkatan drastis menjadi Rp. 791. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan dari tahun ke tahun berarti permintaan atas saham perusahaan tersebut meningkat. Hal ini dikarenakan menurunnya SBI, sehingga investor lebih memilih berinvestasi di perusahaan tersebut dari pada berinvestasi di sektor perbankan dalam bentuk simpanan. Selain rendahnya SBI, penurunan inflasi juga bisa menjadi indikator harga saham perusahaan meningkat. Dengan menurunnya inflasi berarti biaya operasional perusahaan akan menurun dan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena profitabilitas perusahaan akan meningkat. Selain SBI dan inflasi yang rendah, penurunan nilai tukar rupiah juga bisa menjadi salah satu faktor kenaikan harga saham perusahaan tersebut, karena dengan menurunnya nilai tukar rupiah berarti harga valas terdepresiasi sehingga harga barang impor juga menurun dan harga barang ekspor meningkat. Hal ini dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada tingginya minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dan hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut karena banyaknya permintaan atas saham perusahaan.

Tabel 1. Data Harga Saham Perusahaan Real estate tahun 2009-2012 (dalam rupiah)

No	Nama Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	ADHI - Adhi Karya (Persero) Tbk.	410	910	580	1760
2	ASRI - Alam Sutera Realty Tbk	105	295	460	600
3	BAPA - Bekasi Asri Pemula Tbk	67	250	148	139
4	BIPP - Bhuwanatala Indah Permai Tbk	50	50	50	101
5	BKDP - Bukit Darmo Real estate Tbk	153	116	115	88
6	BKSL - Sentul City Tbk	101	109	265	189
7	COWL - Cowell Development Tbk	350	122	235	143
8	CTRA - Ciputra Development Tbk	243	350	540	800
9	CTRP - Ciputra Real estate Tbk.	245	440	490	600
10	CTRS - Ciputra Surya Tbk	510	690	870	2250
11	DART - Duta Anggada Realty Tbk	195	186	435	710
12	DGIK - Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	87	147	89	144
13	DILD - Intiland Development Tbk	276	425	255	335
14	DUTI - Duta Pertiwi Tbk	680	2100	1800	3950
15	ELTY - Bakrieland Development Tbk	205	157	119	54
	Rata-rata	245	423	430	791

2. Tingkat inflasi

Meningkatnya inflasi pada suatu negara merupakan hal yang tidak baik bagi semua pihak khususnya para pelaku ekonomi. Tabel IV.2 di bawah ini menjelaskan perkembangan tingkat inflasi di Indonesia pada periode 2009-2012 terus mengalami fluktuasi.

Tabel 2. Tingkat Inflasi Indonesia tahun 2009-2012

Periode	Inflasi
2009	0,33 %
2010	0,92 %
2011	0,57 %
2012	0,76 %

Sumber: BI Rate, <http://bi.go.id>

Tingkat inflasi pada tahun 2009 sebesar 0,33% meningkat menjadi 0,92%. Peningkatan inflasi ini menyebabkan daya beli masyarakat turun karena tingginya biaya produksi sehingga investor tidak tertarik menanamkan modalnya pada sektor pasar modal karena dikhawatirkan profitabilitas perusahaan juga akan menurun. Hal ini berdampak pada penurunan harga saham perusahaan industry real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena rendahnya permintaan terhadap saham. Sedangkan pada tahun 2011 inflasi menurun menjadi 0,57%. Penurunan inflasi ini bisa berdampak baik bagi sektor pasar modal karena profitabilitas perusahaan juga bisa meningkat. Ini disebabkan daya beli masyarakat yang meningkat karena biaya produksi perusahaan yang menurun sehingga pendapatan perusahaan juga akan meningkat dan investor akan tertarik menanamkan modalnya yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan industri real estate tersebut. Pada tahun 2012 inflasi kembali meningkat menjadi 0,76%. Peningkatan ini bisa menyebabkan harga saham perusahaan industry real estate menurun karena rendahnya permintaan terhadap saham. Rendahnya permintaan dikarenakan biaya produksi perusahaan yang meningkat sehingga profitabilitas perusahaan akan menurun akibat kenaikan inflasi tersebut.

3. Tingkat suku bunga (SBI)

Penetapan SBI merupakan salah satu kebijakan pemerintah untuk menstabilkan keadaan ekonomi secara makro. Berikut ini adalah kebijakan tingkat suku (SBI) periode 2009-2012.

Tabel 3. Tingkat SBI tahun 2009-2012

Periode	SBI
2009	6,50 %
2010	6,50 %
2011	6,00%
2012	5,75 %

Sumber: BI Rate, <http://bi.go.id>

Terjadi penurunan SBI dari tahun 2009-2012. Pada tahun 2009 tingkat SBI sebesar 6,50% dan tidak mengalami perubahan di tahun 2010 yang juga sebesar 6,50%. Tetapi pada tahun 2011 dan 2012 terjadi penurunan SBI menjadi 6,00% ditahun 2011 dan 5,75% di tahun 2012. Penurunan SBI ini berdampak baik bagi perusahaan, karena dengan menurunnya tingkat SBI investor lebih tertarik berinvestasi saham dari pada menanamkan modalnya dalam bentuk simpanan di sektor perbankan. Banyaknya investor yang berinvestasi pada akhirnya akan menyebabkan harga saham perusahaan industry real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meningkat.

4. Nilai tukar

Nilai tukar merupakan salah satu faktor ekonomi yang sifatnya sangat berfluktuasi, karena perubahannya terjadi setiap hari walaupun tidak begitu signifikan. Fluktuasi nilai tukar ditentukan oleh permintaan dan penawaran mata uang, baik domestik maupun asing. Pada tabel IV.4 berikut ini dijelaskan bagaimana perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar Australia pada tahun 2009-2012.

Tabel 4. Pergerakan Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Australia tahun 2009-2012

Periode	Nilai tukar
2009	Rp 8388,71
2010	Rp 9094,5
2011	Rp 9154,74
2012	Rp 9973,2

Sumber: BI, <http://bi.go.id>

Terjadi peningkatan nilai tukar rupiah dari tahun ke tahun. Hal ini berarti terjadi depresiasi terhadap valuta domestik dan apresiasi terhadap valuta asing .Pada tahun 2009 nilai tukar sebesar Rp

8.388,71 terdepresiasi menjadi Rp. 9094,5 sedangkan pada tahun 2011 terdepresiasi lagi menjadi Rp. 9154,74. Pada tahun 2012 terjadi depresiasi rupiah yang cukup besar menjadi Rp. 9973,2. Peningkatan nilai tukar rupiah ini akan mempengaruhi kegiatan ekspor dan impor bagi perusahaan-perusahaan *go public* yang juga merupakan perusahaan multinasional. Tentu dalam hal ini akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut, karena dengan meningkatnya harga valuta asing akan meningkatkan harga-harga barang impor dan menurunkan harga-harga barang ekspor yang pada akhirnya dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan sehingga investor akan lebih memilih menarik sahamnya untuk mengurangi resiko kerugian. Hal tersebut akan mengurangi permintaan terhadap saham dan tentu semakin kecilnya permintaan akan saham tersebut akan semakin menurunkan harganya.

5. Analisis Model Jalur 1

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel inflasi (X1), nilai tukar (SBI) (X2) dan SBI (X3) terhadap variabel harga saham (Y) digunakan model persamaan $Y = \rho_{x_1y}X_1 + \rho_{x_2y}X_2 + \rho_{x_3y}X_3 + \epsilon_1$.

Tabel 4. Model Summary Persamaan 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.302 ^a	.091	.043	647.250340

- a. Predictors: (Constant), Tingkat Inflasi, SBI, Nilai tukar
- b. Dependent Variable: Harga Saham

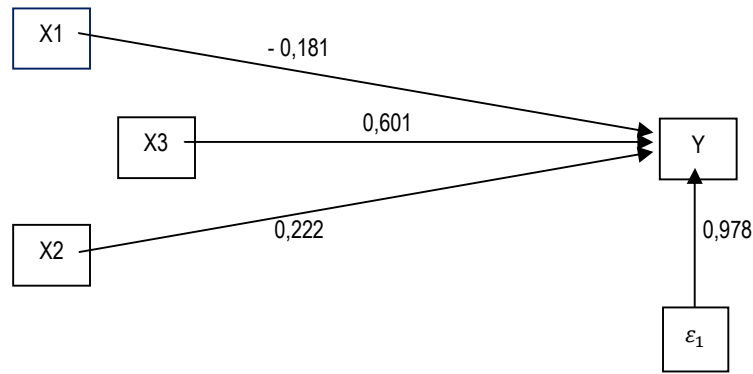
Nilai *Adjusted R Square* diatas adalah sebesar 0,043 menunjukkan bahwa kontribusi variasi nilai X1, X2 dan X3 dalam mempengaruhi variasi nilai Y adalah sebesar $0,043 \times 100 = 4,3\%$, sisanya 95,7% merupakan kontribusi variabel lain yang tidak diikutsertakan di dalam model penelitian ini.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Regresi Persamaan 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8386.823	14976.515		-.560	.578
	Tingkat Inflasi	-539.151	1255.453	-.181	-.429	.669
	SBI	448.224	1215.860	.222	.369	.714
	Nilai tukar	.703	.907	.601	.775	.442

Dependent Variable: Harga Saham

Pada kolom *Standardized Coefficients* terlihat nilai-nilai koefisien regresi ρ_{x_1y} sebesar - 0,181, ρ_{x_2y} sebesar 0,222 dan ρ_{x_3y} sebesar 0,601.



$$Y = -0,181X_1 + 0,601X_2 + 0,222X_3 + 0,978$$

Gambar 1: Diagram jalur model persamaan 1

Model persamaan tersebut dapat didefinisikan bahwa inflasi (X1) berpengaruh positif terhadap harga saham (Y) yang berarti ketika inflasi meningkat harga saham juga ikut meningkat dan ketika inflasi menurun harga saham juga ikut mengalami penurunan. Sedangkan SBI (X2) dan nilai tukar (X3) berpengaruh negatif terhadap harga saham (Y), yang berarti ketika SBI dan nilai tukar meningkat harga saham akan menurun dan ketika SBI dan nilai tukar menurun harga saham akan mengalami peningkatan.

Tabel 6. Hasil Koefisien Korelasi Tingkat Inflasi, SBI, Nilai Tukar dan Harga Saham

		Harga Saham	Tingkat Inflasi	SBI	Nilai tukar
Harga Saham	Pearson Correlation	1	.169	-.256*	.297*
	Sig. (2-tailed)		.196	.049	.021
	N	60	60	60	60
Tingkat Inflasi	Pearson Correlation	.169	1	-.171	.645**
	Sig. (2-tailed)	.196		.193	.000
	N	60	60	60	60
SBI	Pearson Correlation	-.256*	-.171	1	-.845**
	Sig. (2-tailed)	.049	.193		.000
	N	60	60	60	60
Nilai tukar	Pearson Correlation	.297*	.645**	-.845**	1
	Sig. (2-tailed)	.021	.000	.000	
	N	60	60	60	60

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

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

Bentuk pengujian untuk menentukan signifikan atau tidak hubungan variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut :

1. Hipotesis:

- a) $H_0 : \rho_y = 0$ (Pengaruh X1 terhadap Y tidak signifikan)
- b) $H_a : \rho_y \neq 0$ (Pengaruh X1 terhadap Y signifikan)

2. Kriteria:

Adapun kriteria pengujian dengan taraf kesalahan $\alpha=5\%$, $dk=60-2=58$, adalah sebagai berikut:

- a) Jika $-r_{tabel} \leq r_{hitung} \leq r_{tabel}$ maka H_0 diterima
- b) Jika $-r_{tabel} > r_{hitung}$ atau $r_{hitung} > r_{tabel}$ maka H_0 ditolak

Setelah ditentukan besarnya nilai r_{tabel} pada daftar tabel r yang terlampir yaitu 0,254, maka dapat dilihat signifikan atau tidak hubungan X1, X2 dan X3 terhadap Y dengan interpretasi:

- 1) Pengaruh tingkat inflasi terhadap harga saham ($r_{hitung} = 0,169$), hasil pengujian = $0,169 \leq 0,254$, maka H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- 2) Pengaruh SBI terhadap harga saham ($r_{hitung} = -0,256$), hasil pengujian = $-0,256 > -0,254$, maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa SBI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- 3) Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham ($r_{hitung} = 0,297$), hasil pengujian = $0,297 > 0,254$, maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

6. Analisis Model Jalur 2

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel X1 dan X2 terhadap variabel X3 digunakan model persamaan $X_3 = \rho_{x_1x_3}X_1 + \rho_{x_2x_3}X_2 + \varepsilon_2$. Hasil pengolahan SPSS pada tabel IV.5 di bawah ini digunakan untuk menentukan nilai ρ pada persamaan tersebut.

Tabel 7. Model Summary Persamaan 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.986 ^a	.973	.972	94.478649

- a. Predictors: (Constant), Inflasi, SBI
- b. Dependent Variable: Nilai tukar

Nilai *Adjusted R Square* diatas adalah sebesar 0,972 menunjukkan bahwa kontribusi variasi nilai X1 dan X2 dalam mempengaruhi variasi nilai Y adalah sebesar 97,20%, sisanya 2,80% merupakan kontribusi variabel lain yang tidak diikutsertakan di dalam model penelitian ini. Nilai *adjusted R Square* tersebut juga dapat digunakan untuk menentukan nilai Epselon (ε_1) pada model persamaan di atas dengan rumus:

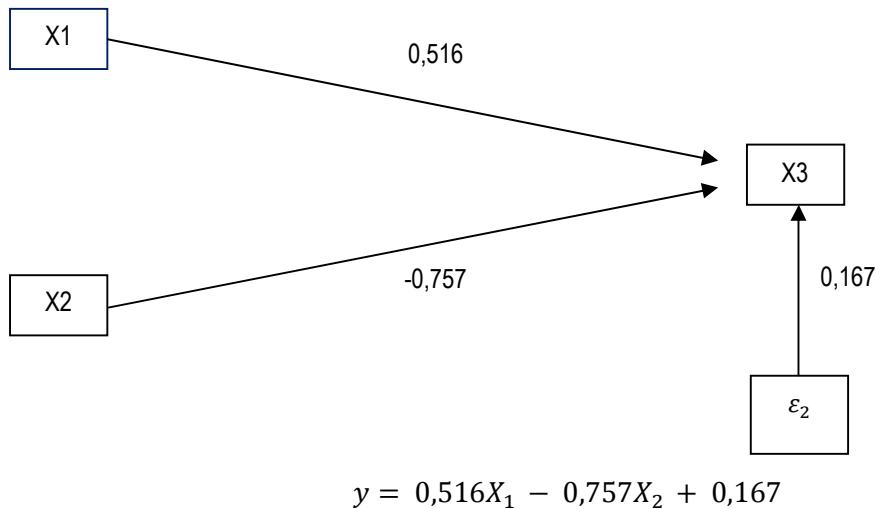
$$\varepsilon_2 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,972} = 0,167$$

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Regresi Persamaan 2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16400.832	244.959		66.953	.000
	Tingkat Inflasi	1316.773	56.251	.516	23.409	.000
	SBI	-1308.665	38.116	-.757	-34.334	.000

Dependent Variable: Nilai tukar

Pada kolom *Standardized Coefficients* terlihat nilai-nilai koefisien regresi $\rho_{x_1x_3}$ sebesar 0,516 dan $\rho_{x_2x_3}$ sebesar - 0,757. Selanjutnya nilai-nilai tersebut dimasukkan ke dalam diagram jalur dan model persamaan 2:



Gambar 2: Diagram jalur model persamaan 2

Model persamaan tersebut dapat didefinisikan bahwa inflasi (X1) berpengaruh negatif terhadap nilai tukar (X3), yang berarti ketika inflasi meningkat nilai tukar akan mengalami penurunan dan ketika inflasi mengalami penurunan nilai tukar akan meningkat. Sedangkan suku (SBI) (X2) berpengaruh positif terhadap nilai tukar (X3), yang berarti ketika SBI meningkat nilai tukar juga akan ikut meningkat dan ketika SBI mengalami penurunan nilai tukar pun ikut mengalami penurunan. Untuk mengetahui apakah variabel X1 dan X2 berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel X3, maka dapat dilihat dari koefisien korelasi dengan membandingkan nilai r_{tabel} yang terlampir dan r_{hitung} (Pearson Correlation).

1) Hipotesis:

- a) $H_0 : \rho_y = 0$ (Pengaruh X1 terhadap X3 tidak signifikan)
- b) $H_a : \rho_y \neq 0$ (Pengaruh X1 terhadap X3 signifikan)

2) Kriteria:

Adapun kriteria pengujian dengan taraf kesalahan $\alpha=5\%$, $dk=60-2=58$, adalah sebagai berikut :

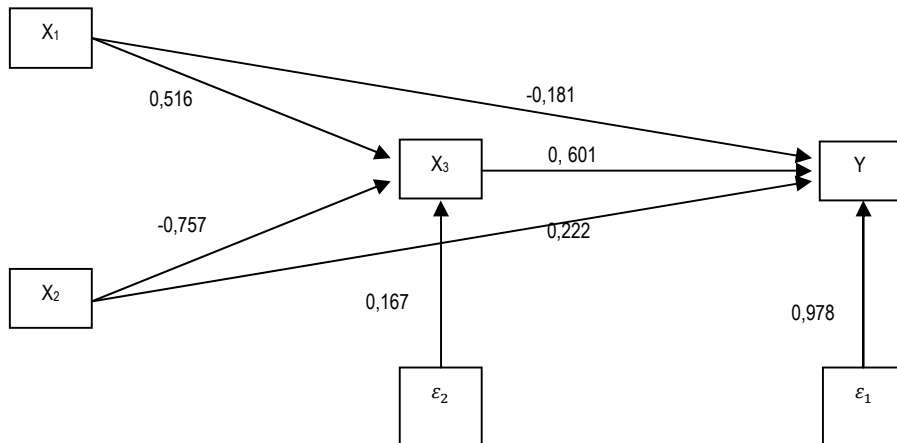
- a) Jika $-r_{tabel} \leq r_{hitung} \leq r_{tabel}$ maka H_0 diterima
- b) Jika $-r_{tabel} > r_{hitung}$ atau $r_{hitung} > r_{tabel}$ maka H_0 ditolak

Setelah ditentukan besarnya nilai r_{tabel} pada daftar tabel r yang terlampir yaitu 0,254, maka dapat dilihat signifikan atau tidak hubungan X1 dan X2 terhadap X3 dengan interpretasi sebagai berikut :

- 1) Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Nilai Tukar ($r_{hitung} = 0,645$), Hasil pengujian = $0,645 > 0,254$, maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar.
- 2) Pengaruh langsung SBI terhadap Nilai Tukar ($r_{hitung} = -0,845$), Hasil pengujian = $-0,845 < 0,254$, maka H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa SBI memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham.

7. Analisis Model Jalur 1 dan 2

Berdasarkan dua model persamaan yang digambarkan dalam bentuk dua diagram di atas, maka dapat digambarkan pula gabungan dua diagram jalur tersebut kedalam satu diagram yang menggambarkan hubungan antar variabel-variabel pada penelitian ini.



Gambar 3: Diagram persamaan jalur 1 dan 2

Untuk mengetahui bagaimana variabel X1 dan X2 mempengaruhi variabel Y melalui variabel intervening X3, maka digunakan hasil perhitungan koefisien pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan pengaruh total pada hubungan tersebut.

1) Pengaruh Tidak Langsung Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Melalui Nilai Tukar

a) Koefisien pengaruh langsung, tidak langsung dan total :

- (1) Pengaruh langsung (*direct effect*) X1 terhadap Y dapat dilihat dari nilai koefisien regresi ρ_{x_1y} yaitu -0,181.
- (2) Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) X1 terhadap Y melalui X3, dilihat dari hasil perkalian koefisien regresi X1 terhadap X3 dan X3 terhadap Y, yaitu $IE = (\rho_{x_1x_3})(\rho_{x_3y}) = (0,516)(0,601) = 0,310$
- (3) Pengaruh total (*total effect*) X1 ke Y merupakan penjumlahan antara pengaruh langsung dengan pengaruh tidak langsung, dengan hasil perhitungan sebagai berikut:
 $TE = DE + IE = -0,181 + 0,310 = 0,129$

b) Hasil Analisis: Nilai pengaruh total > pengaruh langsung ($TE > \rho_{x_1y}$) yaitu $0,129 > -0,181$, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi dalam mempengaruhi pergerakan harga saham lebih besar kontribusinya jika diintervensi oleh pergerakan nilai tukar dari pada hanya mempengaruhi secara langsung. dengan kata lain nilai tukar merupakan variabel mediasi atau variabel yang cukup kuat dalam mengintervensi hubungan inflasi dan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh yang sebenarnya antara inflasi dan harga saham adalah pengaruh yang diintervensi oleh faktor nilai tukar.

2) Pengaruh Tidak Langsung SBI terhadap Hrga Saham Melalui Nilai Tukar

a) Koefisien pengaruh langsung, tidak langsung dan total :

- (1) Pengaruh langsung (*direct effect*) X2 terhadap Y dapat dilihat dari nilai koefisien regresi ρ_{x_2y} yaitu 0,222.
- (2) Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) X2 terhadap Y melalui X3, dilihat dari hasil perkalian koefisien regresi X2 terhadap X3 dan X3 terhadap Y, yaitu $IE = (\rho_{x_2x_3})(\rho_{x_3y}) = (-0,757)(0,601) = -0,454$
- (3) Pengaruh total (*total effect*) X1 ke Y merupakan penjumlahan antara pengaruh langsung dengan pengaruh tidak langsung, dengan hasil perhitungan sebagai berikut:
 $TE = DE + IE = 0,222 - 0,454 = -0,232$

b) Hasil Analisis: Nilai pengaruh total < pengaruh langsung ($TE < \rho_{x_2y}$) yaitu $-0,232 < 0,222$, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat SBI dalam mempengaruhi pergerakan harga saham lebih besar kontribusinya jika tidak diintervensi oleh pergerakan nilai tukar dari pada hanya mempengaruhi secara tidak langsung. Dengan kata lain nilai tukar merupakan variabel

mediasi atau variabel yang tidak cukup kuat dalam mengintervensi hubungan SBI dan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh yang sebenarnya antara inflasi dan harga saham adalah pengaruh yang tidak diintervensi oleh faktor nilai tukar.

8. Pembahasan

- a. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham: Hasil penelitian pada uji hipotesis dalam model persamaan jalur I di atas menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap harga saham tidak signifikan dan sangat kecil kontribusi yang diberikan inflasi dalam mempengaruhi harga saham. Nilai koefisien regresi yang ditunjukkan pada model tersebut adalah - 0,181. Nilai tersebut menjelaskan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, yang berarti ketika tingkat inflasi meningkat pergerakan harga saham akan menurun dan ketika tingkat inflasi menurun pergerakan saham akan meningkat. Pengaruh tersebut sejalan dengan apa yang diungkapkan Bodie, et all (2006, hal. 262) yang menyatakan “Bahwa semakin tinggi tingkat inflasi, maka imbal hasil harapan saham akan dipandang menjadi semakin beresiko. Alasan disini adalah inflasi yang lebih tinggi akan terkait dengan ketidakpastian yang lebih tinggi tentang kondisi ekonomi yang cenderung akan menaikkan tingkat imbal hasil yang diisyaratkan atas ekuitas. Selanjutnya, tingkat kapitalisasi yang lebih tinggi berarti harga saham akan lebih rendah”. Dengan meningkatnya inflasi akan menurunkan harga saham, karena kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan, Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Hal ini menyebabkan kurangnya daya tarik investor untuk berinvestasi di pasar modal. Hubungan negatif inflasi dan harga saham pada penelitian ini sesuai dengan penelitian Razali (2011) yang hasil penelitiannya menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG di BEI pada periode 2006-2010.
- b. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham: Hasil penelitian pada uji hipotesis dalam model persamaan jalur I di atas menunjukkan bahwa pengaruh tingkat nilai tukar terhadap harga saham merupakan pengaruh yang signifikan. Nilai koefisien regresi yang ditunjukkan pada model tersebut adalah 0,601. Nilai tersebut menjelaskan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, yang berarti ketika harga dollar Australia meningkat pergerakan harga saham juga akan mengalami peningkatan dan ketika harga dollar Australia mengalami penurunan maka harga saham juga akan mengalami penurunan. Nilai tukar sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Hubungan nilai tukar dan harga saham pada penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Kewal (2012) yang menemukan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar Australia memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap IHSG untuk periode 2000-2009.
- c. Pengaruh SBI terhadap Harga Saham: Hasil penelitian pada uji hipotesis dalam model persamaan jalur I di atas menunjukkan bahwa pengaruh tingkat SBI terhadap harga saham signifikan dan kontribusi yang diberikan SBI dalam mempengaruhi harga saham lebih besar dari pada kontribusi yang diberikan faktor inflasi. Nilai koefisien regresi yang ditunjukkan pada model tersebut adalah 0,222. Nilai tersebut menjelaskan bahwa SBI memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, yang berarti ketika SBI meningkat pergerakan harga saham akan mengalami peningkatan dan ketika SBI menurun harga saham akan menurun. SBI dan saham merupakan instrumen yang dijadikan pilihan bagi investor dalam melakukan kegiatan investasi. Ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Tandelilin (2001, hal. 48-49), yaitu: Perubahan SBI dapat mempengaruhi return suatu investasi yang tercermin akibat perubahan harga saham. Perubahan SBI akan mempengaruhi harga saham secara terbalik *ceteris paribus*. Hubungan SBI dan harga saham pada penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Achmad dan Liana (2012) untuk periode 2006-2010 yang menunjukkan bahwa SBI memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2009-2012 SBI memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

- d. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Tukar: Hasil penelitian pada uji hipotesis dalam model persamaan jalur II di atas menunjukkan bahwa hubungan tingkat inflasi terhadap nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan nilai koefisien regresi yang ditunjukkan pada model tersebut adalah 0,516. Nilai tersebut menjelaskan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham yang berarti ketika harga tingkat inflasi meningkat pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Australia akan mengalami peningkatan dan ketika tingkat inflasi menurun maka pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Australia akan mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh Sukirno (2004, hal. 402) bahwa Inflasi yang terjadi pada suatu negara sangat berpengaruh terhadap nilai tukar atau nilai tukar negara tersebut. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung menurunkan nilai suatu valuta asing. Kecenderungan seperti ini disebabkan efek inflasi yaitu inflasi menyebabkan harga dalam negeri lebih tinggi dibandingkan barang impor sehingga impor akan meningkat dan ekspor akan menurun karena harganya bertambah mahal. Dengan meningkatnya inflasi harga-harga barang negeri akan meningkat, sehingga impor lebih meningkat dari pada ekspor yang menyebabkan permintaan terhadap mata uang asing meningkat dan mata uang dalam negeri terdepresiasi serta nilai tukar rupiah mengalami peningkatan. Pada periode 2009-2012, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah atas dollar Australia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dibuktikan oleh Muhammadinah (2011) yang menyatakan ada hubungan positif antara tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika periode 2003-2009.
- e. Pengaruh SBI terhadap Nilai Tukar: Hasil penelitian pada uji hipotesis dalam model persamaan jalur II di atas menunjukkan bahwa hubungan tingkat SBI terhadap nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan nilai koefisien regresi yang ditunjukkan pada model tersebut adalah -0,757. Nilai tersebut menjelaskan bahwa SBI memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham yang berarti ketika tingkat SBI meningkat pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Australia akan mengalami penurunan dan ketika tingkat SBI diturunkan maka pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Australia akan mengalami peningkatan. Secara umum SBI berpengaruh negatif terhadap nilai tukar, karena tingkat bunga yang tinggi akan menarik investor luar negeri untuk menginvestasikan modalnya ke dalam negeri, sehingga permintaan rupiah meningkat dan harga dollar akan menurun. Sebagaimana yang dinyatakan Sukirno (2004, hal. 402) yaitu SBI dan tingkat pengembalian investasi sangat penting perannya dalam mempengaruhi aliran modal. Apabila SBI dan tingkat pengembalian rendah maka akan mengakibatkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri dan sebaliknya apabila SBI dan tingkat pengembalian tinggi maka akan mengakibatkan modal luar negeri masuk ke dalam negeri. Apabila lebih banyak modal mengalir ke dalam negeri maka permintaan terhadap mata uang dalam negeri bertambah, dengan demikian akan menambah nilai mata uang negara tersebut. Dengan meningkatnya SBI maka investor asing akan menanamkan modalnya di dalam negeri, sehingga permintaan mata uang rupiah akan meningkat dan rupiah terapresiasi, selanjutnya nilai tukar rupiah akan menurun. Hubungan SBI dan nilai tukar dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian Muhammadinah (2011) yang menemukan adanya hubungan negatif antara SBI dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika untuk periode 2003-2009.
- f. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Melalui Nilai Tukar: Secara tidak langsung, nilai koefisien regresi inflasi dalam mempengaruhi harga saham melalui faktor nilai tukar adalah sebesar 0,310. Sedangkan jika tidak ada mediasi nilai tukar, nilai koefisien regresi inflasi dalam mempengaruhi harga saham adalah sebesar -0,181. Dengan begitu secara keseluruhan jika inflasi diintervensi oleh faktor nilai tukar dalam mempengaruhi harga saham, nilai koefisien regresinya adalah sebesar 0,129. Nilai koefisien 0,310 menjelaskan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap pergerakan harga saham dengan mediasi dari faktor nilai tukar rupiah atas dollar Australia pada periode 2009-2012. Hal ini disebabkan karena inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai tukar dan nilai tukar juga berpengaruh negatif terhadap harga saham pada periode tersebut. Dengan begitu ketika tingkat inflasi meningkat maka pergerakan harga dollar Australia akan mengalami penurunan atau rupiah terapresiasi dan karena harga dollar Australia menurun maka harga saham akan meningkat begitu juga sebaliknya sebagaimana yang dijelaskan pada uraian sebelumnya, sehingga secara tidak langsung ketika inflasi meningkat harga saham akan ikut meningkat. Sukirno (2004, hal. 402) menyatakan bahwa "Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung menurunkan nilai suatu valuta asing. Kecenderungan seperti ini disebabkan efek

inflasi yaitu inflasi menyebabkan harga dalam negeri lebih tinggi dibandingkan barang impor sehingga impor akan meningkat dan ekspor akan menurun karena harganya bertambah mahal". Inflasi yang meningkat akan meningkatkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Australia dan nilai tukar yang meningkat tersebut akan menurunkan permintaan akan saham seperti apa yang diungkapkan oleh Sitinjak dan Kurniasari (2003) bawa menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing khususnya dollar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Dengan begitu secara tidak langsung berdasarkan apa yang diungkapkan oleh para ahli tersebut inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham melalui nilai tukar, yang berarti ketika inflasi meningkat atau menurun maka akan membuat harga saham menurun ataupun meningkat dengan adanya intervensi dari nilai tukar.

- g. Pengaruh SBI Terhadap Harga Saham Melalui Nilai Tukar: Secara tidak langsung, nilai koefisien regresi SBI dalam mempengaruhi harga saham melalui faktor nilai tukar adalah sebesar -0,454. Sedangkan jika tidak ada mediasi nilai tukar, nilai koefisien regresi SBI dalam mempengaruhi harga saham adalah sebesar 0,222. Dengan begitu secara keseluruhan jika SBI diintervensi oleh faktor nilai tukar dalam mempengaruhi harga saham, nilai koefisien regresinya adalah sebesar -0,232. Nilai koefisien -0,454 menjelaskan bahwa tingkat SBI berpengaruh negatif terhadap pergerakan harga saham dengan mediasi dari faktor nilai tukar rupiah atas dollar Australia pada periode 2009-2012. Hal ini disebabkan karena SBI berpengaruh negatif terhadap nilai tukar dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan begitu ketika tingkat SBI meningkat maka pergerakan harga dollar Australia akan mengalami penurunan atau rupiah terapresiasi dan karena harga dollar Australia menurun maka harga saham akan mengalami penurunan. Sukirno (2004, hal. 402) menyatakan bahwa "Apabila SBI dan tingkat pengembalian rendah maka akan mengakibatkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri dan sebaliknya apabila SBI dan tingkat pengembalian tinggi maka akan mengakibatkan modal luar negeri masuk ke dalam negeri. Apabila lebih banyak modal mengalir ke dalam negeri maka permintaan terhadap mata uang dalam negeri bertambah, dengan demikian akan menambah nilai mata uang negara tersebut". Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa pada periode 2009-2012 SBI berpengaruh negatif terhadap harga saham dengan mediasi nilai tukar. Hal ini dikarenakan SBI yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia merupakan kebijakan untuk menahan harga dollar AS yang diprediksi akan meningkat, sehingga meningkatnya SBI akan diikuti oleh meningkatnya nilai tukar yang sebenarnya telah dibatasi oleh kebijakan Bank Indonesia. Dengan meningkatnya nilai tukar tersebut dapat mempengaruhi penurunan atas harga saham, sehingga secara tidak langsung SBI juga dapat mempengaruhi harga saham secara negatif melalui nilai tukar rupiah atas dollar Australia.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, maka penelitian ini dapat disimpulkan bahwa: (1) Inflasi memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap pergerakan harga saham pada perusahaan industri real estate di BEI untuk periode 2009-2012. (2) SBI memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pergerakan harga saham pada perusahaan industri real estate di BEI untuk periode 2009-2012 (3) Nilai tukar memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri real estate di BEI untuk periode 2009-2012. (4) Inflasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pergerakan nilai tukar untuk periode 2008-2012. (5) Tingkat SBI memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap pergerakan nilai tukar untuk periode 2008-2012. (6) Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham tetapi karena melalui nilai tukar maka memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri real estate di BEI untuk periode 2009-2012. (7) SBI memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pergerakan nilai tukar, sementara nilai tukar juga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham maka dengan demikian SBI terhadap harga saham melalui nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri real estate di BEI untuk periode 2009-2012.

Daftar pustaka

- Achmad, Noor dan Liana (2012). "Pengaruh Suku Bunga SBI dan Kurs Dolar terhadap Harga Saham di BEI". *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, Fakultas Ekonomi STIE Kesatuan Bogor. Vol. 12 No.2, Oktober 2012.
- Anoraga, Pandji dan Prakarti, Piji (2008). *Pengantar Pasar Modal* (Edisi Revisi). Jakarta : Rineka Cipta.
- Badan Pusat Statistik Indonesia (2013), *Tingkat Inflasi Indonesia*, <http://bps.go.id>, diakses 12 Juli 2013.
- Bank Indonesia (2013), *BI Rate*, <http://bi.go.id>, diakses 12 Juli 2013.
- Boedie, Z., Kane, A., and Alan, M.J., 1995, *Investment*, Second Edition, Von Hoffman Press Inc, USA
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M (2012). *Pasar Modal di Indonesia* (Edisi Ketiga). Jakarta : Salemba Empat.
- Enre, Ambo (2011), *Pengaruh Kurs Rupiah-USD, Tingkat Suku Bunga SBI dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Sektoral di Bursa Efek Indonesia*, <http://repository.usu.ac.id>, diakses 20 Mei 2013.
- Fahmi, Irham (2012). *Manajemen Investasi* (Edisi Pertama). Jakarta : Salemba Empat.
- Kewal, Suramaya Suci (2012). "Pengaruh Inflasi, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan". *Jurnal Economia*, Fakultas Ekonomi STIE Musi Palembang. volume 8, Nomor 1, April 2012.
- Lestari, Sri (2010), *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Harga Saham pada Industri Rokok Di Bursa Efek Indonesia*, <http://repository.usu.ac.id>, diakses 4 Juli 2013.
- Madura, Jeff, 2006, *International Corporate Finance*, Cetakan Kedelapan, Salemba Empat, Jakarta
- Madura, Jeff, 2011 *Manajemen Keuangan Internasional*, Erlangga, Jakarta
- Martalena dan Melinda, Maya (2011). *Pengantar Pasar Modal* (Edisi Pertama). Yogyakarta : Andi.
- Muhammadinah (2011), "Pengaruh Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia dan Tingkat Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah atas Dolar Amerika". *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi (JENIUS)*, Fakultas Ekonomi Politeknik PalComTech Palembang. Vol. 1 No. 2, Mei 2011.
- Parinduri, Wahyu S (2010), *Analisis Pengaruh Inflasi, Return On Investment dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham BCA*, <http://repository.usu.ac.id>, diakses 4 Juli 2013.
- Perdana, Dian Putra (2009) *Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Kurs Rupiah serta Inflasi terhadap Harga Saham (Suatu Studi Kasus pada PT. Indosat, Tbk)*, <http://www.gunadarma.ac.id>, diakses 4 juni 2013
- PT Bursa Efek Indonesia (2010), *Daftar Efek*, <http://idx.co.id>, diakses 4 Juli 2013.
- PT Bursa Efek Indonesia (2010), *Informasi Bagi Investor*, <http://idx.co.id>, diakses 4 Juli 2013.
- Putong, Iskandar dan Andjaswati, ND (2008). *Pengantar Ekonomi Makro* (Edisi Pertama). Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Razali (2011), *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Dow Jones terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, <http://repository.usu.ac.id>, diakses 2 Juli 2013.
- Rizal, Joesoef Jose (2008). *Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing* (Edisi Pertama). Jakarta : Salemba Empat.
- Samsul, Mohammad (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga
- Sarwono, Jonathan (2006). *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS* (Edisi Pertama). Yogyakarta: CV Andi Offset
- Situmorang, Paulus (2008). *Pengantar Pasar Modal* (Edisi Pertama). Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sugiyono (2012). *Metode Penelitian* (Cetakan Kesepuluh). Bandung : Alfabeta
- Sukirno, Sadono (2010) *Makro Ekonomi Teori Pengantar* (Edisi Ketiga). Jakarta : Rajawali Pers.
- Yahoo!Finance (2013), "Harga Saham Perusahaan go public", <http://finance.yahoo.com>, diakses 25 Agustus 2013.