

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Deskripsi Hasil Penelitian

Sejumlah populasi yang telah ditetapkan dalam penelitian yang berjudul “ pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi, tingkat suku bunga terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016” telah ditetapkan sejumlah sampel berdasarkan teknik pengambilan sampling dan didapatkan 28 perusahaan

Tabel 5.1

Daftar Nama Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ADHI	Adhi Karva (Persero) Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
8	BMTR	Global Mediacom Tbk.
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
11	GGRM	Gudang Garam Tbk.
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
14	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
16	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
17	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
18	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
19	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
20	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
21	PTPP	PP (Persero) Tbk.
22	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
24	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
25	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
26	UNTR	United Tractors Tbk.
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
28	WSKT	Waskita Karva (Persero) Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

Proses tabulating dari dokumentasi data dari Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 5.2
Daftar Kurs

No	Perusahaan	KODE	Tahun		
			2014	2015	2016
			Kurs Tengah	Kurs Tengah	Kurs Tengah
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	12.440	13.795	13.436
2	Adaro Energy Tbk.	ADRO	12.440	13.795	13.436
3	AKR Corporindo Tbk.	AKRA	12.440	13.795	13.436
4	Astra International Tbk.	ASII	12.440	13.795	13.436
5	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	12.440	13.795	13.436
6	Bank Central Asia Tbk.	BBCA	12.440	13.795	13.436
7	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	BBNI	12.440	13.795	13.436
8	Global Mediacom Tbk.	BMTR	12.440	13.795	13.436
9	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	12.440	13.795	13.436
10	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN	12.440	13.795	13.436
11	Gudang Garam Tbk.	GGRM	12.440	13.795	13.436
12	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP	12.440	13.795	13.436
13	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	12.440	13.795	13.436
14	Indocement Tunggak Prakasa Tbk.	INTP	12.440	13.795	13.436
15	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	12.440	13.795	13.436
16	Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	12.440	13.795	13.436
17	PP London Sumatera Tbk.	LSIP	12.440	13.795	13.436
18	Media Nusantara Citra Tbk.	MNCN	12.440	13.795	13.436
19	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	PGAS	12.440	13.795	13.436
20	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	PTBA	12.440	13.795	13.436
21	PP (Persero) Tbk.	PTPP	12.440	13.795	13.436
22	Pakuwon Jati Tbk.	PWON	12.440	13.795	13.436
23	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR	12.440	13.795	13.436
24	Summarecon Agung Tbk.	SMRA	12.440	13.795	13.436
25	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	12.440	13.795	13.436
26	United Tractors Tbk.	UNTR	12.440	13.795	13.436
27	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	12.440	13.795	13.436
28	Waskita Karya (Persero) Tbk.	WSKT	12.440	13.795	13.436

Sumber : www.bi.go.id (Lampiran 1)

Tabel 5.3
Daftar Inflasi

Bulan	Inflasi		
	2014	2015	2016
Januari	8.22%	6.96%	4.14%
Februari	7.75 %	6.29%	4.42%
Maret	7.32 %	6.38%	4.45%
April	7.25 %	6.79%	3.60%
Mei	7.32 %	7.15%	3.33%
Juni	6.70 %	7.26%	3.45%
Juli	4.53 %	7.26%	3.21%
Agustus	3.99 %	7.18%	2.79%
September	4.53 %	6.83%	3.07%
Oktober	4.83 %	6.25%	3.31%
November	6.23 %	4.89%	3.58%
Desember	8.36 %	3.35%	3.02%

Sumber : www.bi.go.id (Lampiran 2)

Tabel 5.4
Daftar Suku Bunga

Bulan	Suku Bunga (BI Rate)		
	2014	2015	2016
Januari	7,50	7,75	7,25
Februari	7,50	7,50	7,00
Maret	7,50	7,50	6,75
April	7,50	7,50	6,75
Mei	7,50	7,50	6,75
Juni	7,50	7,50	6,50
Juli	7,50	7,50	6,50
Agustus	7,50	7,50	5,25
September	7,50	7,50	5,00
Oktober	7,50	7,50	4,75
November	7,75	7,50	4,75
Desember	7,75	7,50	4,75

Sumber : BPS (Lampiran 3)

Tabel 5.5
Daftar NPM

Kode Perusahaan	NPM		
	2014	2015	2016
ADHI	0,038	0,050	0,028
ADRO	0,055	0,056	0,135
AKRA	0,036	0,054	0,069
ASII	0,110	0,085	0,101
ASRI	0,324	0,246	0,188
BBCA	0,377	0,383	0,409
BBNI	0,325	0,248	0,261
BMTR	0,121	0,027	0,075
BSDE	0,717	0,379	0,312
CPIN	0,060	0,061	0,058
GGRM	0,083	0,092	0,087
ICBP	0,084	0,092	0,105
INDF	0,081	0,058	0,079
INTP	0,265	0,024	0,252
KLBF	0,122	0,115	0,121
LPKR	0,269	0,115	0,116
LSIP	0,194	0,149	0,154
MNCN	0,283	0,202	0,224
PGAS	0,219	0,131	0,105
PTBA	0,160	0,164	0,149
PTPP	0,043	0,059	0,070
PWON	0,671	0,303	0,368
SMGR	0,206	0,168	0,174
SMRA	0,260	0,189	0,112
TLKM	0,239	0,228	0,251
UNTR	0,091	0,057	0,112
UNVR	0,166	0,160	0,160
WSKT	0,049	0,074	0,076

Sumber : Olahan Peneliti (Lampiran 4,5,6)

Tabel 5.6
Daftar Return On Assets (ROA)

Kode Perusahaan	ROA		
	2014	2015	2016
ADHI	0,031	0,028	0,016
ADRO	0,029	0,025	0,052
AKRA	0,065	0,090	0,066
ASII	0,094	0,064	0,070
ASRI	0,070	0,037	0,025
BBCA	0,030	0,030	0,030
BBNI	0,028	0,018	0,019
BMTR	0,051	0,011	0,032
BSDE	0,142	0,065	0,053
CPIN	0,084	0,074	0,092
GGRM	0,093	0,102	0,106
ICBP	0,102	0,110	0,126
INDF	0,060	0,040	0,064
INTP	0,183	0,158	0,128
KLBF	0,171	0,150	0,154
LPKR	0,083	0,025	0,027
LSIP	0,106	0,070	0,063
MNCN	0,138	0,088	0,104
PGAS	0,120	0,062	3,742
PTBA	0,136	0,124	0,104
PTPP	0,036	0,044	0,037
PWON	0,155	0,160	0,086
SMGR	0,162	0,119	0,103
SMRA	0,090	0,057	0,029
TLKM	0,152	0,140	0,162
UNTR	0,080	0,045	0,080
UNVR	0,402	0,372	0,382
WSKT	0,040	0,035	0,030

Sumber : Olahan Peneliti (Lampiran 7,8,9)

Tabel 5.7
Daftar Return On Equity (ROE)

Kode Perusahaan	ROE		
	2014	2015	2016
ADHI	0,187	0,090	0,058
ADRO	0,056	0,045	0,090
AKRA	1,664	0,192	0,130
ASII	0,184	0,123	0,131
ASRI	0,185	0,104	0,071
BBCA	0,217	0,201	0,183
BBNI	0,192	0,117	0,128
BMTR	0,081	0,019	0,057
BSDE	0,216	0,106	0,084
CPIN	0,160	0,146	0,157
GGRM	0,162	0,170	0,169
ICBP	0,168	0,178	0,196
INDF	0,125	0,086	0,120
INTP	0,214	0,183	0,148
KLBF	0,216	0,188	0,189
LPKR	0,178	0,054	0,056
LSIP	0,127	0,085	0,078
MNCN	0,201	0,133	0,156
PGAS	0,236	0,133	0,097
PTBA	0,220	0,225	0,182
PTPP	0,228	0,164	0,107
PWON	0,314	0,148	0,162
SMGR	0,223	0,165	0,148
SMRA	0,232	0,141	0,074
TLKM	0,316	0,250	0,276
UNTR	0,125	0,071	0,120
UNVR	1,248	1,212	1,358
WSKT	0,176	0,108	0,108

Sumber : Olahan Peneliti (Lampiran 10,11,12)

Tabel 5.8
Daftar Close Price

KODE	Close price		
	2014	2015	2016
ADHI	Rp3.480	Rp2.140	Rp2.080
ADRO	Rp1.040	Rp515	Rp1.695
AKRA	Rp4.120	Rp7.175	Rp6.000
ASII	Rp7.425	Rp6.000	Rp8.275
ASRI	Rp560	Rp343	Rp352
BBCA	Rp13.125	Rp13.300	Rp15.500
BBNI	Rp6.100	Rp4.990	Rp5.525
BMTR	Rp1.425	Rp1.100	Rp615
BSDE	Rp1.805	Rp1.800	Rp1.755
CPIN	Rp3.780	Rp2.600	Rp3.090
GGRM	Rp60.700	Rp55.000	Rp63.900
ICBP	Rp13.100	Rp13.475	Rp8.575
INDF	Rp6.750	Rp5.175	Rp7.925
INTP	Rp25.000	Rp22.325	Rp15.400
KLBF	Rp1.830	Rp1.320	Rp1.515
LPKR	Rp1.020	Rp1.035	Rp720
LSIP	Rp1.890	Rp1.320	Rp1.740
MNCN	Rp2.540	Rp1.755	Rp1.755
PGAS	Rp6.000	Rp2.745	Rp2.700
PTBA	Rp12.500	Rp4.525	Rp12.500
PTPP	Rp3.575	Rp3.875	Rp3.810
PWON	Rp515	Rp496	Rp565
SMGR	Rp16.200	Rp11.400	Rp9.375
SMRA	Rp1.520	Rp1.650	Rp1.325
TLKM	Rp2.865	Rp3.105	Rp.3.980
UNTR	Rp17.350	Rp16.950	Rp21.250
UNVR	Rp32.300	Rp37.000	Rp38.800
WSKT	Rp1.470	Rp1.670	Rp2.550

Sumber : www.idx.co.id

5.2 Uji Prasyarat Analisis/uji Instrumen

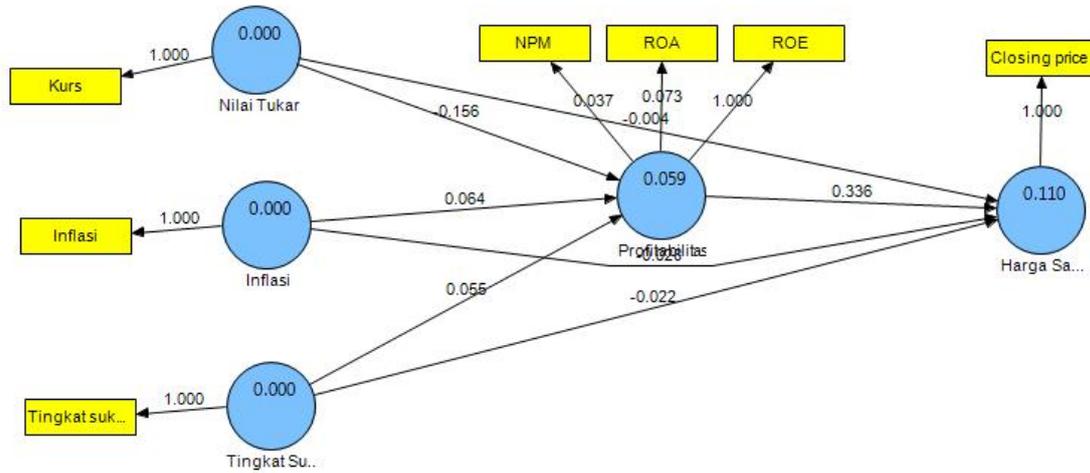
5.2.1 Evaluasi *Measurement (Outer)* Model

5.2.1.1 Uji Validitas

5.2.1.2

Suatu indikator dinyatakan valid jika mempunyai *loading factor* di atas 0,50 terhadap konstruk yang dituju. Output SmartPLS untuk *loading factor* memberikan hasil sebagai berikut:

Gambar 5.1
Nilai Loading Factor Original



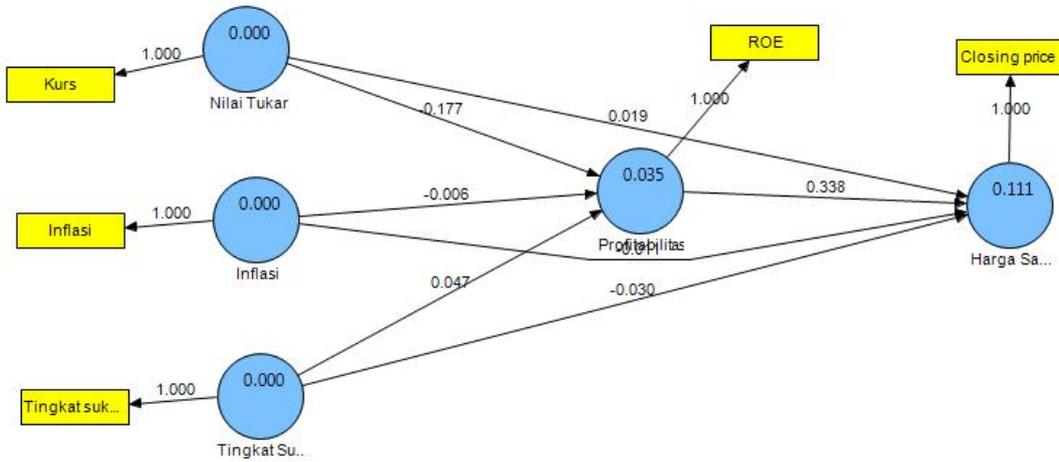
Tabel 5.9

	Harga Saham	Inflasi	Nilai Tukar	Profitabilitas	Tingkat Suku Bunga
Closing price	1.000000				
Inflasi		1.000000			
Kurs			1.000000		
NPM				0.036830	
ROA				0.073129	
ROE				0.999914	
Tingkat suku bunga					1.000000

Sumber : Hasil olah PLS 2.0

Berdasarkan *Outer Loading* diatas, maka indikator dari variabel *profitabilitas* dengan indikator (NPM dan ROA) dikeluarkan dari model karena memiliki loading 0.036830 kurang dari 0.50 dan dilakukan uji kembali untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Berikut hasil *Outer Loading* setelah terjadi dropping pada salah satu indikator dalam variabel :

Gambar 5.2
Nilai Loading Dropping



Tabel 5.10
Result For Outer Loading

	Harga Saham	Inflasi	Nilai Tukar	Profitabilitas	Tingkat Suku Bunga
Closing price	1.000000				
Inflasi		1.000000			
Kurs			1.000000		
ROE				1.000000	
Tingkat suku bunga					1.000000

Sumber : Hasil olah PLS 2.0

Tabel di atas menunjukkan bahwa *loading factor* memberikan nilai di atas nilai yang disarankan yaitu sebesar 0,5. Berarti indikator yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah valid atau telah memenuhi *Convergent Validity*. *Discriminant Validity* indikator reflektif dapat dilihat pada *Cross-Loading* antara indikator dengan konstruknya dengan menggunakan PLS Algorithm report pilih *Dicriminant Validity* lalu cross loading berikut ini output smartPLS.

Tabel 5.11
Discriminant Validity Cross-Loading

	Harga Saham	Inflasi	Nilai Tukar	Profitabilitas	Tingkat Suku Bunga
Closing price	1.000000	0.021160	-0.025885	0.329609	-0.007807
Inflasi	0.021160	1.000000	-0.966758	0.189304	0.500000
Kurs	-0.025885	-0.966758	1.000000	-0.183150	-0.261942
ROE	0.329609	0.189304	-0.183150	1.000000	0.094183
Tingkat suku bunga	-0.007807	0.500000	-0.261942	0.094183	1.000000

Sumber : Hasil olah PLS 2.0

Suatu indikator dinyatakan valid jika mempunyai *loading factor* tertinggi kepada Variabel yang dituju dibandingkan *loading factor* kepada variabel lain. Tabel di atas menunjukkan bahwa *loading factor* untuk Harga saham dengan indikator *Closing price* mempunyai *loading factor* kepada variabel Profitabilitas lebih tinggi dari pada dengan variabel yang lain. Dengan demikian, kontak laten memprediksi indikator pada blok mereka lebih baik dibandingkan dengan indikator di blok yang lain. Metode lain untuk melihat *discriminant validity* adalah dengan melihat nilai *square root of average variance extracted* (AVE). Nilai yang disarankan adalah di atas 0,5. Berikut adalah nilai AVE dalam penelitian ini:

Tabel 5.12
Average Variance Extracted (AVE)

	AVE
Harga Saham	1.000000
Inflasi	1.000000
Nilai Tukar	1.000000
Profitabilitas	1.000000
Tingkat Suku Bunga	1.000000

Sumber : Hasil olah PLS 2.0

Tabel di atas memberikan nilai *Average Variance Extracted* (AVE) di atas 0.5 untuk semua variabel yang terdapat pada model penelitian. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) adalah untuk semua variabel sebesar 1.000000.

5.2.1.2 Uji Reabilitas

Uji reliabilitas dilakukan dengan melihat nilai *Composite Reliability* dari blok indikator yang mengukur konstruk. Hasil *Composite Reliability* akan menunjukkan nilai yang memuaskan jika di atas 0.7. Berikut adalah nilai *Composite Reliability* pada output:

Tabel 5.13

Composite Reliability

	Composite Reliability
Harga Saham	1.000000
Inflasi	1.000000
Nilai Tukar	1.000000
Profitabilitas	1.000000
Tingkat Suku Bunga	1.000000

Sumber : Hasil olah PLS 2.0

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* untuk semua Variabel adalah 1.000000 di atas 0,7 yang menunjukkan bahwa semua variabel pada model yang diestimasi memenuhi kriteria *discriminant validity*.

Uji reliabilitas juga bisa diperkuat dengan *Cronbach's Alpha* di mana Nilai yang disarankan adalah di atas 0,5 dan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Cronbach's Alpha* untuk semua konstruk berada di atas 0,5. Nilai terendah adalah sebesar 0.8529132 AKIP output SmartPLS Versi 2.0 memberikan hasil sebagai berikut:

Tabel 5.14

Cronbach's Alpha

	Cronbachs Alpha
Harga Saham	1.000000
Inflasi	1.000000
Nilai Tukar	1.000000
Profitabilitas	1.000000
Tingkat Suku Bunga	1.000000

Sumber : Hasil olah PLS 2.0

5.2.2 Pengujian Model Struktural (inner outer Model)

Setelah model yang diestimasi memenuhi kriteria *Outer Model*, berikutnya dilakukan pengujian model structural (*Inner model*). Berikut adalah nilai *R-Square* pada konstruk:

Tabel 5.15
R-Square

	R Square
Harga Saham	0.110756
Inflasi	
Nilai Tukar	
Profitabilitas	0.035405
Tingkat Suku Bunga	

Sumber : Hasil olah PLS 2.0

Tabel R² di atas memberikan :

1. Nilai 0.110756 untuk variabel Harga Saham (Y) yang berarti bahwa nilai tukar, inflasi, tingkat suku bunga dan profitabilitas mampu dijelaskan sebesar 11% dan sisanya 89% tidak dijelaskan dalam penelitian ini.
2. Nilai 0.035405 pada profitabilitas (Z1) yang berarti bahwa profitabilitas (Z1) mampu menjelaskan variabel nilai tukar, inflasi, tingkat suku bunga sebesar 3.5% dan sisanya tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

5.2.3 pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Tabel 5.16
Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values) :

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
Inflasi -> Harga Saham	-0.011354	-0.003867	0.095287	0.095287	0.119155
Inflasi -> Profitabilitas	-0.006301	-0.002213	0.726147	0.726147	0.008677
Nilai Tukar -> Harga Saham	0.019481	0.021339	0.086282	0.086282	0.225785
Nilai Tukar -> Profitabilitas	-0.176781	-0.169841	0.626247	0.626247	0.282287
Profitabilitas -> Harga Saham	0.337693	0.336703	0.055901	0.055901	6.040949
Tingkat Suku Bunga -> Harga Saham	-0.030338	-0.027192	0.047341	0.047341	0.640844
Tingkat Suku Bunga -> Profitabilitas	0.047011	0.052861	0.189063	0.189063	0.248651

Sumber : Hasil olah PLS 2.0

Tabel di atas menunjukkan bahwa hubungan antara :

H1 : Terdapat pengaruh signifikan Nilai Tukar terhadap harga saham.

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan software statistik PLS 2.0 menunjukkan bahwa, Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.225785 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0.019481 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara nilai tukar terhadap harga saham adalah searah. Dengan demikian Hipotesis yang diajukan peneliti di tolak .

H2 : Terdapat pengaruh signifikan Inflasi terhadap harga saham.

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan software statistik PLS 2.0 menunjukkan bahwa, Pengaruh inflasi terhadap harga saham adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.119155 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.011354 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara inflasi terhadap harga saham adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Dengan demikian hipotesis yang diajukan peneliti ditolak.

H3 : Terdapat pengaruh signifikan Tingkat Suku Bunga terhadap harga saham.

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan software statistik PLS 2.0 menunjukkan bahwa, Pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.640844 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.030338 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara tingkat suku bunga terhadap harga saham adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Dengan demikian Hipotesis yang diajukan peneliti ditolak.

H4 : Terdapat pengaruh positif Nilai Tukar terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan software statistik PLS 2.0 menunjukkan bahwa, Pengaruh nilai tukar terhadap profitabilitas adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.282287 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.176781 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara nilai tukar terhadap profitabilitas adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Dengan demikian hipotesis yang diajukan peneliti ditolak.

H5 : Terdapat pengaruh signifikan Inflasi terhadap Profitabilitas.

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan software statistik PLS 2.0 menunjukkan bahwa, Pengaruh inflasi terhadap profitabilitas adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.008677 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.006301 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara inflasi terhadap profitabilitas adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Dengan demikian hipotesis yang diajukan peneliti ditolak.

H6 : Terdapat pengaruh signifikan Tingkat Suku Bunga terhadap Profitabilitas.

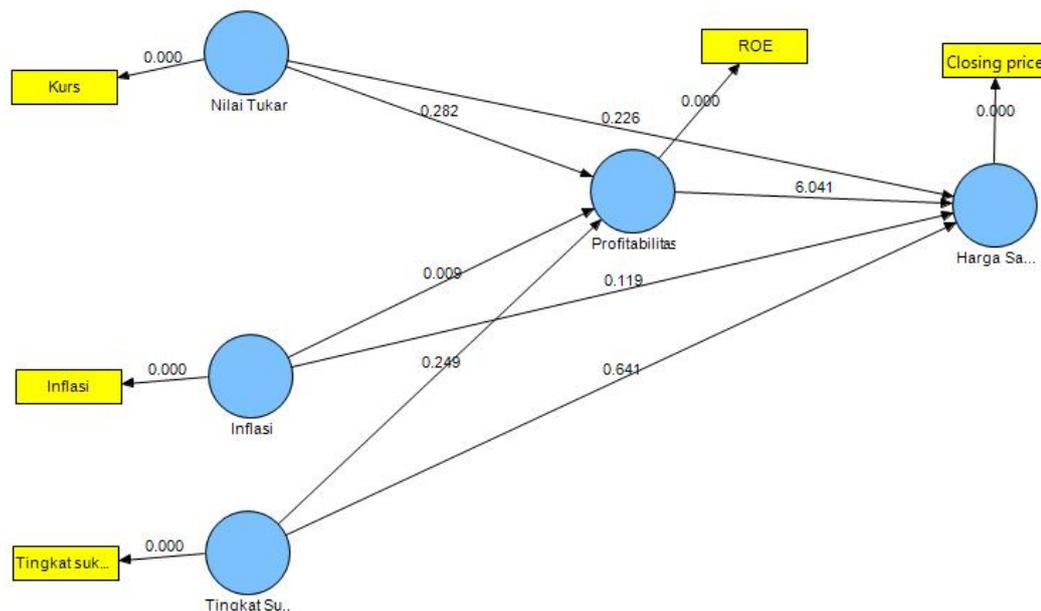
Hasil uji hipotesis dengan menggunakan software statistik PLS 2.0 menunjukkan bahwa, Pengaruh tingkat suku bunga terhadap profitabilitas adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.248651 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0.047011 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara tingkat suku bunga terhadap profitabilitas adalah searah. Dengan demikian hipotesis yang diajukan oleh peneliti ditolak.

H7 : Terdapat pengaruh signifikan Profitabilitas terhadap harga saham.

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan software statistik PLS 2.0 menunjukkan bahwa, Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $6.040949 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0.337693 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara profitabilitas terhadap harga saham adalah searah. Dengan demikian hipotesis yang diajukan peneliti diterima.

Berikut adalah diagram nilai T statistic berdasarkan output dengan SmartPLS Versi 3:

Gambar 5.3
Output Bootstrapping



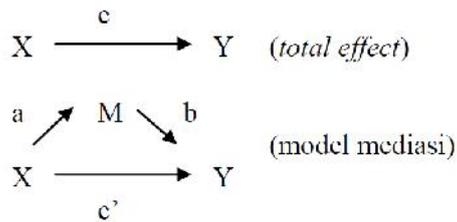
5.3 Pengujian pengaruh Mediasi pada Variabel

Pada dasarnya ada beberapa cara untuk mengetahui suatu variabel adalah mediator/intervening, yaitu secara teoritis dan perhitungan statistik. Pertama, secara teoritis, seperti yang diungkapkan oleh MacKinnon (2008: 40) bahwa sebagian besar mediator ditentukan berdasarkan teori dimana variabel-variabel saling terhubung. Senada dengan MacKinnon (2008), Tuckman (1972) dalam Supino dan Borer (2012: 49) menerangkan: *“the intervening variable as a hypothetical internal state (construct) within an individual (motivation, drive, goal orientation, intention, awareness, etc.) that „theoretically affects the observed phenomenon but cannot be seen, measured, or manipulated; its effect must be inferred from the effects of the independent and moderator variables on the observed phenomenon”*.

secara statistik, tidak semua ilmuwan sependapat bahwa variabel intervening tidak dapat diukur, Baron dan Kenny melihat variabel intervening *“as a factor that can be measured (directly or by operational definitions), fully derived (“abstractable”) from empirical findings (data), and statistically analyzed to demonstrate its capacity to mediate the relation between the independent and dependent variables”* (Supino dan Borer, 2012: 49). Hipotesis mediasional

umumnya diuji dengan dua cara yaitu *causal step* (Baron dan Kenny, 1986), meskipun MacKinnon (2002 dalam Preacher, Rucker dan Hayes, 2007: 3) menyebutkan “*causal step strategy suffers from low power and does not directly address the hypothesis of interest*”, dan *product of coefficients* yang didasarkan pada pengujian signifikansi *indirect effect* (Preacher, Rucker dan Hayes, 2007: 3).

Baron dan Kenny (1986) mencontohkan suatu hubungan variabel dengan mediator seperti di bawah ini :



Sumber: Baron dan Kenny, 1986

Dalam strategi *Causal Step* ada tiga persamaan regresi seperti yang dijelaskan oleh Judd dan Kenny (1981b dalam Baron and Kenny, 1986: 1177), bahwa untuk uji mediasi, perlu mengestimasi tiga uji regresi yaitu (1) regresi independen terhadap mediator, (2) independen terhadap dependen, dan (3) independen dan mediator terhadap dependen. Meskipun dalam *causal step* disebutkan ada syarat-syarat untuk membuktikan suatu variabel sebagai intervening, namun sebenarnya bila koefisien a dan b signifikan, sudah cukup membuktikan adanya mediasi meskipun c tidak signifikan, yaitu di mana variabel independen memengaruhi mediator dan mediator memengaruhi dependen meskipun independen tidak signifikan memengaruhi dependen (MacKinnon, 2008). Selain itu, Imam Ghozali pun berpendapat bahwa penentuan variabel intervening tergantung pada bentuk teoretiknya, misalnya pada model A ke B ke C di mana jelas bahwa hubungan A ke C tidak langsung, harus melalui B, maka jika A ke B signifikan, dan B ke C juga signifikan, maka B adalah intervening dan hubungan A ke C tidak langsung melewati B (Ghozali, 2009. FAQ PLS oleh Prof. Dr. Imam Ghozali, M.Com, Akt.). Di samping mengetahui apakah mediasinya sempurna atau parsial, pun perlu melihat apakah model mediasinya konsisten atau tidak konsisten. Model yang tidak konsisten adalah model di mana setidaknya ada satu efek mediasi yang mempunyai tanda berbeda dari efek mediasi yang lain atau efek langsung di dalam model (Blalock 1969, Davis 1985, MacKinnon et al 200 dalam MacKinnon, Fairchild dan Fritz, 2007: 7) atau dengan kata lain jika c'' (*direct effect*) berlawanan tandanya dengan ab (*indirect effect*), maka dalam kasus ini mediator bertindak sebagai variabel supresor (Kenny, 2015. Mediation). Model yang tidak konsisten ini merupakan kebalikan dari model yang konsisten di mana pengaruh langsung dan tidak langsung memiliki tanda yang sama (MacKinnon, Krull dan Lockwood, 2000: 3). McFatter (1979) menunjukkan adanya suatu efek mediasi yang tidak konsisten (supresi), tapi kriteria pertama (hubungan X ke Y tidak signifikan). Sebagai contoh X (kecerdasan), M (tingkat kebosanan) dan Y (kesalahan yang dilakukan). Pada model mediasi tersebut, pengaruh langsung dari kecerdasan terhadap kesalahan adalah negatif, dan pengaruh tidak langsung dari kecerdasan terhadap kesalahan yang dimediasi oleh kebosanan adalah positif (MacKinnon, Krull dan Lockwood, 2000: 3).

Setelah melihat persyaratan untuk menentukan adanya pengaruh mediasi secara statistik, maka untuk mengetahui besarnya pengaruh langsung, tidak langsung dan total dari

masing-masing variabel, diperlukan perhitungan dari nilai Koefisien Beta pada *Standardized Coefficients* yaitu sebagai berikut:

1. *Langsung (Direct Effect)*

Untuk menghitung pengaruh langsung, digunakan formula sebagai berikut:

a. Pengaruh variabel kualitas pesan terhadap tingkat pengetahuan (koefisien a)

$$X \rightarrow Z = \text{Original Sample (O)}$$

b. Pengaruh variabel tingkat pengetahuan terhadap tingkat preferensi (koefisien b)

$$Z \rightarrow Y = \text{Original Sample (O)}$$

c. Pengaruh variabel kualitas pesan terhadap tingkat preferensi (koefisien c'') $X \rightarrow Y = \text{Original Sample (O)}$

2. *Pengaruh Tidak Langsung (Indirect Effect)/ koefisien ab*

Pengaruh variabel kualitas pesan terhadap tingkat preferensi melalui tingkat pengetahuan:

$$X \rightarrow Z \rightarrow Y = (a \times b) =$$

3. *Pengaruh Total (Total Effect)/ koefisien c*

Pengaruh variabel kualitas pesan terhadap tingkat preferensi melalui tingkat pengetahuan:

$$X \rightarrow Z \rightarrow Y = (a + b) =$$

Berikut hasil interpretasi hubungan profitabilitas yang memediasi hubungan variabel independen terhadap variabel dependennya

1. Profitabilitas memediasi hubungan Nilai Tukar Rupiah (X1) terhadap Harga Saham (Y)

	<i>Direct Effect</i>	<i>Indirect Effect (a*b)</i>	<i>Total Effect (a+b)</i>	Keterangan
Nilai tukar rupiah (X1) -> profitabilitas (Z)	-0.176781			
Profitabilitas (Z) -> Harga Saham (Y)	0.337693			
Nilai tukar rupiah (X1) -> Harga Saham (Y)	0.019481	-0.176781*0.337693= -0,05969771	-0.176781+0.337693= 0,160912	Mampu Mediasi

Berdasarkan tabel mediasi, dapat dijelaskan bahwa pengaruh total Nilai tukar rupiah (X1) terhadap Harga Saham (Y) melalui Profitabilitas (Z) memiliki nilai koefisien sebesar 0,160912, sedangkan besarnya nilai koefisien pengaruh Nilai tukar rupiah (X1) Harga Saham (Y) sebesar 0.019481. Dari hasil tersebut, maka Profitabilitas (Z) hanya mampu memediasi pengaruh Nilai tukar rupiah (X1) terhadap Harga Saham (Y).

2. Profitabilitas memediasi hubungan Inflasi (X2) terhadap Harga Saham (Y)

	<i>Direct Effect</i>	<i>Indirect Effect (a*b)</i>	<i>Total Effect (a+b)</i>	Keterangan
Inflasi (X2) -> Profitabilitas (Z)	-0.006301			
Profitabilitas (Z) -> Harga Saham (Y)	0.337693			
Inflasi (X2) -> Harga Saham(Y)	-0.011354	-0.006301* 0.337693= -0,0021278	-0.006301+ 0.337693= 0,331392	Mampu Mediasi

Berdasarkan tabel mediasi, dapat dijelaskan bahwa pengaruh total Inflasi (X2) Harga Saham (Y) melalui Profitabilitas (Z) memiliki nilai koefisien sebesar 0,331392, sedangkan besarnya nilai koefisien pengaruh Inflasi (X2) terhadap Harga Saham (Y) sebesar -0.011354. Dari hasil tersebut, profitabilitas (Z) hanya mampu memediasi Inflasi (X2) terhadap Harga Saham (Y).

3. Profitabilitas memediasi hubungan Tingkat suku bunga (X3) terhadap Harga Saham (Y)

	<i>Direct Effect</i>	<i>Indirect Effect (a*b)</i>	<i>Total Effect (a+b)</i>	Keterangan
Tingkat suku bunga (X3) -> Profitabilitas (Z)	0.047011			
Profitabilitas (Z) -> Harga Saham (Y)	0.337693			
Tingkat suku bunga(X3) -> Harga Saham (Y)	-0.030338	0.047011* 0.337693= 0,01587586	0.047011+ 0.337693= 0,384704	Mampu Mediasi

Berdasarkan tabel mediasi, dapat dijelaskan bahwa pengaruh total Tingkat suku bunga (X3) terhadap Harga Saham (Y) Profitabilitas (Z) memiliki nilai koefisien sebesar 1.043, sedangkan besarnya Tingkat suku bunga (X3) Harga Saham (Y) sebesar -0.030338. Dari hasil tersebut, maka Profitabilitas (Z) mampu memediasi pengaruh Tingkat suku bunga (X3) terhadap harga Saham (Y).

5.4 Pembahasan Hasil Penelitian

1. Berdasarkan nilai T-statistik sebesar $0.225785 < 1,96$ menunjukkan bahwa, Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham adalah tidak signifikan. Tidak berpengaruhnya secara signifikan nilai tukar terhadap harga saham karena adanya perbedaan sasaran masing-masing perusahaan LQ-45 yang sebagian memprioritaskan impor dan sebagian lagi pada kegiatan ekspor. Selain itu, beberapa investor jangka panjang menganggap bahwa dampak fluktuasi nilai tukar Rupiah hanya sementara sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0.019481 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara nilai tukar terhadap harga saham adalah searah dimana saat terjadi kenaikan nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika maka harga saham akan mengalami kenaikan juga pada penjualan (harga saham).

Pengaruh positif nilai tukar terhadap harga saham sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Tandelilin (2000) dan Madura (2006) yang menyatakan bahwa faktor-faktor ekonomi makro, seperti laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan fluktuasi nilai tukar mata uang (exchange rate) secara empirik telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa negara. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian empiris yang dilakukan Ginting, Topowijono dan Sulasmiyati (2016) yang menemukan adanya pengaruh positif nilai tukar terhadap harga saham. Namun demikian, hasil penelitian ini bertentangan dengan uji empiris yang dilakukan oleh Hanfiah, Sudjana dan Sulasmiyati (2015) yang mengungkapkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Meskipun hasil penelitian bersifat positif, tetap saja meningkatnya nilai tukar tidak akan mempengaruhi harga saham karena penelitian ini tidak berpengaruh signifikan.

2. Berdasarkan nilai T-statistik sebesar $0.119155 < 1,96$ menunjukkan bahwa, Pengaruh inflasi terhadap harga saham adalah tidak signifikan. Dalam jangka pendek, Investor berfikir menjual saham saat inflasi naik akan percuma dan justru hanya akan menambah kerugian. Mereka menganggap inflasi yang terjadi hanya sementara dan akan segera pulih seiring waktu berjalan. Investor lebih memilih untuk menunggu keputusan dan melihat kebijakan yang diambil oleh pemerintah dalam mengatasi masalah inflasi, kemudian mengambil langkah berikutnya. Selain itu inflasi yang terjadi di Indonesia tidak terlalu tinggi dan masih dalam tahap kewajaran selama periode pengamatan dalam penelitian ini. Hal ini dianggap tidak banyak mempengaruhi kinerja perusahaan baik dari sisi faktor produksi maupun hasil penjualan. Hal ini yang menjadi alasan investor tidak menjadikan inflasi menjadi patokan dalam menilai pergerakan saham Indeks LQ-45 di BEI. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmanda, Suhadak dan Topowijaya (2014) penelitiannya menemukan bahwa tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Serta berlawanan dengan hasil penelitian Ginting, Topowijono dan Sulasmiyati (2016) dan Dewi dan Artini (2016) serta hipotesis awal yang mengatakan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.011354 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara inflasi terhadap harga saham adalah berlawanan arah (berbanding terbalik), dimana saat terjadi inflasi yang meningkat maka harga saham akan mengalami penurunan pembelian. Teori analisis fundamental menyatakan bahwa peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal karena akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan (Tandelilin, 2010:343). Biaya produksi perusahaan juga ikut meningkat dan akan membuat investor berpikir dua kali untuk berinvestasi saham yang berdampak pada penurunan daya beli investor akan saham. Penurunan daya beli tersebut menyebabkan permintaan saham menurun sehingga harga saham juga menurun. Hasil penelitian ini bisa disebabkan karena inflasi yang terjadi selama periode penelitian tidak begitu tinggi. Pada hasil penelitian dinyatakan bahwa nilai rata-rata inflasi selama periode penelitian tahun 2014 sebesar 8,36%, tahun 2015 sebesar 3,35%, dan tahun 2016 sebesar 3,02%. Menurut Kewal (2012) pasar masih bisa menerima jika tingkat inflasi masih dibawah 10 persen, tetapi apabila tingkat inflasi diatas 10 persen maka pasar modal juga akan terganggu.

3. Berdasarkan nilai T-statistik sebesar $0.640844 < 1,96$ menunjukkan bahwa, Pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham adalah tidak signifikan. Suku bunga SBI berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham disebabkan karena tingkat suku bunga SBI berturut-turut selama periode penelitian sebesar 7,75%;7,5%;4,75% yang merupakan angka kecil bagi investor dan menganggap bahwa investasi pada saham dapat menghasilkan return yang lebih tinggi daripada deposito. Peningkatan suku bunga SBI tidak terlalu mempengaruhi permintaan saham LQ-45 sehingga tidak begitu mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian memiliki persamaan dengan penelitian Dewi dan Artini (2016) yang menyatakan suku bunga SBI secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.030338 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara tingkat suku bunga terhadap harga saham adalah berlawanan arah (berbanding terbalik). Dimana saat suku bunga mengalami kenaikan pada bank maka harga saham akan mengalami penurunan pembelian. Menurut teori analisis fundamental dikatakan bahwa peningkatan suku bunga SBI diikuti dengan peningkatan suku bunga simpanan akan menyebabkan investor cenderung mengalihkan dananya dalam bentuk simpanan deposito dengan pendapatan/return yang lebih tinggi dan tingkat risiko yang lebih rendah daripada berinvestasi pada saham (Tandelilin, 2010:343). Peningkatan suku bunga SBI akan menyebabkan investor enggan untuk berinvestasi pada saham sehingga permintaan saham akan berkurang dan mengakibatkan penurunan harga saham.
4. Berdasarkan nilai T-statistik sebesar $0.282287 < 1,96$ menunjukkan bahwa, Pengaruh nilai tukar terhadap profitabilitas adalah tidak signifikan. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.176781 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara nilai tukar terhadap profitabilitas adalah berlawanan arah (berbanding terbalik) dimana saat terjadi kenaikan nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika maka profit yang didapatkan perusahaan akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini menunjukkan jika Rupiah mengalami depresiasi dan terapresiasi tidak akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan LQ-45 dimana perusahaan mempunyai manajemen yang cukup baik yang tidak mudah terpengaruhi. Selain itu, dalam sehari-hari pemakaian Dolar tidak banyak digunakan oleh masyarakat karena mayoritas pemakai Dolar oleh pengusaha dan eksportir. Dalam hal ini menunjukkan bahwa produk-produk perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2014-2016 banyak dikonsumsi dan digunakan sebagian besar oleh lingkup domestik saja. Beberapa produk perusahaan seperti LPKR, TLKM, UNVR, WSKT yang dikonsumsi oleh konsumen lokal, karena di Indonesia menekankan pembangunan yang dilakukan untuk memperbaiki infrastruktur maupun membangun infrastruktur baru. Dan produk sub sektor makanan dan minuman yang banyak dikonsumsi untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari. Dengan demikian, penjualan perusahaan mayoritas berasal dari konsumen lokal yang menggunakan mata uang Rupiah. Oleh karena itu, fluktuasi nilai tukar tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.
5. Berdasarkan nilai T-statistik sebesar $0.008677 < 1,96$ menunjukkan bahwa, Pengaruh inflasi terhadap profitabilitas adalah tidak signifikan. Hasil penelitian ini karena inflasi yang terjadi saat penelitian kurang dari 10% selain itu Perusahaan LQ-45 juga merupakan perusahaan yang mempunyai sistem manajemen kelola yang baik dimana perusahaan tersebut tidak mudah untuk terpengaruhi *sistematis risk* yang hanya bersifat

sementara. Nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0.006301 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara inflasi terhadap profitabilitas adalah berlawanan arah (berbanding terbalik) dimana saat terjadi kenaikan inflasi maka profit yang didapatkan perusahaan akan mengalami penurunan. Hal ini bukanlah sesuatu hal yang baru bahwa inflasi yang tinggi menjadi penyebab utama ketidakstabilan ekonomi makro, yang berimbas pada peningkatan risiko perusahaan, dan menurunkan profit perusahaan. peningkatan inflasi yang terjadi akan menurunkan harga saham karena biaya produksi perusahaan akan meningkat seiring peningkatan inflasi sehingga menurunkan laba perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan apabila inflasi tinggi maka harga saham akan rendah, dan sebaliknya. Kembali pada hasil yang tidak signifikan meskipun inflasi dengan profitabilitas berlawanan arah tetap saja tidak berpengaruh pada hasil penelitian.

6. Berdasarkan nilai T-statistik sebesar $0.248651 < 1,96$ menunjukkan bahwa, Pengaruh tingkat suku bunga terhadap profitabilitas adalah tidak signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan para investor mengabaikan tingkat suku bunga yang tinggi, investor beranggapan bahwa investasi pada saham lebih menguntungkan dari pada di pasar uang. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0.047011 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara tingkat suku bunga terhadap profitabilitas adalah searah dimana saat terjadi kenaikan suku bunga maka profit yang didapatkan perusahaan akan mengalami peningkatan juga.

7. Berdasarkan nilai T-statistik sebesar $6.040949 > 1,96$ menunjukkan bahwa, Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham adalah signifikan. Nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0.337693 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara profitabilitas terhadap harga saham adalah searah dimana saat profit yang dihasilkan perusahaan mengalami peningkatan maka harga saham juga akan mengalami peningkatan pada penjualan. Hasil penelitian ini sesuai dan mendukung teori analisis rasio keuangan, dimana secara teori dinyatakan bahwa ROE dianggap sebagai representasi kekayaan pemegang saham atau representasi dari nilai perusahaan (Mardiyanto, 2009:196). Nilai ROE yang semakin tinggi berarti bahwa penggunaan modal sendiri oleh perusahaan semakin efisien untuk dapat menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Investor akan tertarik untuk berinvestasi pada saham yang memiliki tingkat ROE tinggi sehingga permintaan investor akan saham tersebut juga meningkat dan nantinya akan berdampak pula pada peningkatan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Indrawati (2016) menyatakan bahwa return on equity (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

