


## PENGARUH INFLASI DAN KURS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Anindhyta Budiarti\*<sup>1</sup>, Aulia Friedel Syahl<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya, Indonesia

\*Korespondensi : anindhytabudiarti@stiesia.ac.id

<p><b>Info Artikel</b></p>	<p><b>Abstrak</b></p>
<p>Diterima : 01 Oktober 2023 Disetujui : 21 November 2023 Dipublikasikan : 30 November 2023</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi dan Kurs terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan perkebunan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 dengan teknik <i>purposive sampling</i> sehingga didapatkan sampel sejumlah 18 perusahaan. Analisis yang digunakan yaitu analisis jalur melalui program Smart-PLS dengan analisis inner model, pengujian hipotesis dan pengujian efek mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berkontribusi terhadap harga saham, inflasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas, kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham, kurs tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan inflasi yang dimediasi profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham dan kurs yang dimediasi profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p>
<p><b>Kata Kunci:</b> Inflasi, Kurs, Harga Saham, Profitabilitas. <b>Keyword:</b> <i>Inflation, Exchange Rate, Stock Price, Profitability</i></p>	<p><b>Abstract</b> <i>This research aims to determine the effect of Inflation and Exchange Rate on Stock Prices with Profitability as an mediating variable in plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study is all plantation companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period with purposive sampling techniques so that a sample of 18 companies was obtained. The analysis used is path analysis through the Smart-PLS program with inner model analysis, hypothesis testing and mediation effect testing. The results of the study show that inflation has no effect on stock prices, inflation has a positive effect on profitability, exchange rates have a negative effect on stock prices, exchange rates do not affect profitability, profitability has a positive effect on stock prices. Meanwhile, profitability-mediated inflation has a positive effect on stock prices and profitability-mediated exchange rates negatively affect share prices in plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange.</i></p>
<p><b>Licensed Under</b> a Creative Commons Attribution 4.0 International License</p> 	

## **PENDAHULUAN**

Perusahaan industri perkebunan mempunyai banyak peluang bisnis untuk melakukan pengembangan di beberapa daerah di Indonesia. Umumnya varietas perkebunan cocok untuk daerah yang beriklim tropis maupun subtropis. Oleh karenanya, ada berbagai jenis tanaman kebun yang berkembang di Indonesia salah satunya adalah kelapa sawit, karet, teh, sayur-sayuran, buah-buahan, coklat dan sebagainya. Industri menjadi penompang ekonomi nasional, hal ini terbukti dengan Perkebunan yang memberikan sumbangsih pada Domestik Produk Bruto (PDB) sebanyak 429T Rupiah.

Sub-industri Perkebunan kini mengalami perkembangan besar yang diharapkan untuk bisa meningkatkan kebutuhan produksi, beberapa kebutuhan ekspor banyak mempengaruhi meningkatnya pendapatan para petani, perekonomian lokal dan adanya multiplier yang berdampak secara sektoral ataupun spasial pada nasional, regional ataupun lokal. Dari beberapa komoditas perkebunan, hanya 15 komoditas yang menghasilkan devisa, penyumbang terbesar adalah Perkebunan Kelapa Sawit sebesar 260T Rupiah. Pendapatan total dari Sub-Industri Perkebunan juga melebihi pendapatan total dari Sektor Minyak dan Gas (migas) senilai 365T Rupiah.

Perusahaan perkebunan sendiri merupakan salah satu Sub-Industri dari total 130 Sub-Industri yang ada pada IDX-IC dengan kode sektoral (D232). Perusahaan Sub-Industri Perkebunan terdiri dari 35 perusahaan, namun peneliti melakukan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan perkebunan pada Bursa Efek Indonesia pada periode (2018-2022) dan Perusahaan yang memberikan laporan keuangan secara lengkap. Sehingga didapatkan sampel sejumlah 18 perusahaan Sub-Industri Perkebunan.

Dari data yang diperoleh mengenai harga saham perusahaan perkebunan 2018-2022 terdapat fenomena adanya fluktuasi. Pada tahun 2018 hingga 2020 rata-rata harga saham terjadi penurunan, namun pada tahun 2020 hingga 2022 rata-rata harga saham mengalami peningkatan. Rata-rata harga saham paling rendah ada pada tahun 2020 senilai Rp. 1.262, dan rata-rata tertinggi ada pada 2022 senilai Rp. 1.772. Dari gambaran tersebut dapat disimpulkan bahwa harga saham perusahaan perkebunan selama periode lima tahun tersebut mengalami permasalahan fluktuasi atau penurunan dan kenaikan yang tidak stabil pada setiap tahunnya.

Perusahaan perkebunan yang mempunyai harga saham paling tinggi pada tahun 2018 yaitu AALI senilai Rp. 12.417 dan perusahaan yang mempunyai harga saham paling rendah pada tahun 2018 yaitu GZCO sebesar Rp.62. Pada tahun 2019 yang memiliki harga saham paling tinggi yaitu AALI sebesar Rp. 11. 610 dan perusahaan yang mempunyai harga saham terendah pada tahun 2019 yaitu GZCO sebesar Rp. 51. Tahun 2020 yang mempunyai harga saham tertinggi yaitu

AALI sebesar Rp. 9.531 dan pada perusahaan pemilik saham terendah pada yaitu BTEK 2020 dan GZCO 2020 yaitu sebesar Rp. 50. Pada tahun 2021 yang memiliki harga paling tinggi yaitu AALI sebesar Rp. 9.547 dan perusahaan yang mempunyai harga saham paling rendah pada tahun 2021 yaitu BTEK sebesar Rp. 50. Pada tahun 2022 perusahaan yang mempunyai nilai harga saham tertinggi yaitu AALI sebesar Rp. 10.000, sedangkan dengan harga saham paling rendah di 2022 yaitu BTEK sebesar Rp. 50.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi atau menjadi pemicu terjadinya fluktuasi harga saham, salah satunya adalah pengaruh makro ekonomi atau faktor eksternal (Putra, et al., 2023). Pengaruh eksternal adalah pengaruh yang tidak berhubungan langsung pada perusahaan namun dapat mempengaruhi harga saham, contoh dari pengaruh eksternal yang mempengaruhi naik turunnya harga saham ialah inflasi, kurs, suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan kebijakan pemerintah.

Inflasi merupakan suatu keadaan yang menunjukkan peningkatan harga secara terus menerus dan memiliki kecenderungan pada menurunnya daya beli uang secara menyeluruh (Tandelilin, 2010). Menurut Kennedy dan Haryani (2018) inflasi dapat mempengaruhi harga saham, hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Rachmawati (2018) mengatakan inflasi berkontribusi negatif terhadap harga saham.

Faktor eksternal lainnya yang bisa mempengaruhi harga saham adalah kurs. Kurs diartikan sebagai harga nilai mata uang satu negara yang dapat diukur, dibeli dan ditukar dengan nilai mata uang negara lainnya (Martha dan Simbara, 2021). Kurs mampu berkontribusi terhadap harga saham (Kartikaningsih, et al., 2020). Sejalan dengan hasil penelitian Kartikaputri (2018) bahwa kurs berkontribusi negatif signifikan kepada harga saham.

Namun demikian, berbeda dengan hasil penelitian di atas, Sebo dan Nafi (2020) mendapatkan hasil bahwa inflasi tidak memiliki kontribusi kepada harga saham. Hal yang sama dijelaskan oleh Dewi (2020) bahwa tinggi rendahnya tingkat inflasi tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan. Selain itu penelitian oleh Putra, et al. (2023) menjelaskan bahwa kurs atau nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firda (2018) bahwa tinggi redahnya kurs tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Uraian hasil penelitian terdahulu di atas menyimpulkan bahwa pengaruh variabel inflasi dan kurs terhadap harga saham masih tidak konsisten sehingga terjadi fenomena *research gap*. Dari fenomena tersebut, peneliti mencoba mengadirkan variabel profitabilitas (ROA) sebagai variabel intervening atau perantara yang diduga memiliki peran mediasi pengaruh antara inflasi dan niali tukar kepada harga saham (Rera dan Suminar, 2022). Sehingga penelitian ini

memiliki tujuan untuk mengetahui kontribusi inflasi dan kurs terhadap harga saham dengan mediasi profitabilitas pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Menurut Suganda (2018) Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan keputusan yang diambil manajemen untuk memberikan informasi terhadap investor yang akhirnya dapat mengubah keputusan investor. Sedangkan Brigham dan Houston (2018), *signalling theory* adalah tindakan manajemen perusahaan untuk memberi arahan atau informasi kepada penanam modal mengenai perkembangan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa teori sinyal yaitu teori yang menunjukkan bagaimana pihak penerima mendapatkan petunjuk perihal perkembangan dan kemajuan yang terjadi pada perusahaan dimasa yang akan datang.

### **Inflasi**

Menurut Rera dan Suminar (2022) Inflasi merupakan suatu keadaan yang menunjukkan peningkatan harga secara umum dan berlangsung berkelanjutan. Sedangkan Tandelilin (2010) mengatakan bahwa inflasi ialah kenaikan biaya barang yang memiliki kecenderungan menurunnya daya beli uang secara menyeluruh. Naiknya harga dari satu atau dua jenis barang tidak bisa dikatakan sebagai inflasi kecuali hal tersebut berdampak pada barang lain. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah kondisi dimana nilai uang menurun karena melonjaknya jumlah uang beredar dan tak seimbang dengan peningkatan persediaan barang.

### **Kurs (Nilai Tukar)**

Martha dan Simbara (2021) menyatakan, kurs atau yang biasa disebut nilai tukar (*exchange rate*) bisa diartikan sebagai harga nilai mata uang suatu negara yang dapat diukur, dibeli dan ditukar terhadap nilai mata uang asing. Nilai tukar merupakan perbandingan harga rupiah dengan harga uang asing. Sedangkan Sukirno (2015) menyatakan kurs merupakan sejumlah mata uang dalam negeri yang dibutuhkan untuk mendapatkan satu unit mata uang luar negeri. Dengan kata lain, uang memiliki fungsi sebagai nilai tukar sehingga dapat menjadi alat ukur untuk menilai kekuatan ekonomi yang dimiliki oleh suatu negara.

### **Profitabilitas (ROA)**

Menurut Brigham dan Houston (2018) rasio profitabilitas atau rentabilitas ialah hasil akhir seluruh kebijakan dan keputusan operasi perusahaan yang biasa

difungsikan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama waktu tertentu dengan memanfaatkan aktiva atau sumber daya modal yang dimiliki. Menurut Kasmir (2016) *Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu proksi dalam rasio profitabilitas berguna untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit melalui penggunaan total asetnya.

### **Harga Saham**

Jogiyanto (2008) mengatakan harga saham adalah nilai saham di pasar saham pada waktu tertentu yang ditetapkan oleh para pelaku pasar di pasar modal. Sedangkan menurut Sunariyah (2011) harga saham merupakan nilai yang dibentuk dari mekanisme pasar modal melalui penjualan dan pembelian saham. Harga saham merupakan nilai dari saham itu sendiri, dan pemegang saham akan menerima pengembalian atas modalnya berbentuk dividen, *capital gain* atau *capital loss* saat mendapatkan selisih untung/rugi dari harga jual dan beli. Sehingga harga saham dapat menjadi ukuran bagi para investor dalam memandang kinerja pada perusahaan.

### **Studi dan Hipotesis Sebelumnya**

#### **Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham**

Rachmawati (2018) menyatakan inflasi memberikan dampak buruk terhadap harga saham. Hal tersebut terjadi karena inflasi akan mengakibatkan barang jadi naik dan suku bunga akan meningkat, sehingga masyarakat akan cenderung memilih untuk menabungkan uangnya daripada membelanjakannya. Pengaruh inflasi tersebut dikatakan negatif karena permintaan dan harga saham akan terus menurun.

H1: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham

#### **Pengaruh Inflasi Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Menurut Kartikaputri (2018) inflasi dapat menaikkan harga produksi dan menurunkan keuntungan perusahaan, karenanya saat hal tersebut terjadi, maka inflasi dianggap sebagai sinyal buruk (*bad news*) bagi penanam modal dan akan mempengaruhi keputusan investasi. Rera dan Suminar (2022) mengungkapkan bahwa inflasi berpengaruh buruk terhadap profitabilitas. Namun Putra, et al. (2023) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki kontribusi signifikan positif kepada profitabilitas ROA

H2: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA)

### **Pengaruh Kurs Terhadap Harga Saham**

Kurs bis mempengaruhi nilai saham baik secara positif atau negatif. Melemahnya rupiah terhadap dollar (USD) akan menjadikan pasar modal dalam negeri memburuk karena resiko nilai tukar yang menyebabkan kerugian investasi modal saham ditanamkan. Machbubah (2020) menyatakan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya, kurs juga dapat berdampak negatif terhadap harga saham. Saat nilai rupiah terdepresiasi oleh nilai mata uang asing, kondisi yang terjadi tersebut cenderung dimanfaatkan oleh investor asing untuk menanamkan modalnya dengan mata uang asingnya (Islamiyati, et al, 2023)

H3: Kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham

### **Pengaruh Kurs Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Saat kurs rupiah terdepresiasi oleh dollar, harga produk baku dari luar negeri akan menjadi lebih mahal yang menjadikan berkurangnya profit yang didapat perusahaan (Ratnaningtyas, 2020). Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian oleh Munthe dan Harefa (2020) yang menyatakan bahwa tinggi rendahnya tingkat kurs atau nilai tukar uang domestik terhadap mata uang dollar, akan mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat profitabilitas ROA perusahaan. Sehingga meningkatnya nilai tukar rupiah akan dollar menjadikan profitabilitas perusahaan naik, yang berarti saat nilai mata uang dalam negeri lebih tinggi dari mata uang luar (USD), maka dapat menurunkan nilai baku impor.

H4: Kurs berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA)

### **Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Harga Saham**

Rasio profitabilitas *return on assets* (ROA) digunakan oleh investor sebagai tolak ukur menilai baik buruknya kinerja perusahaan, sehingga tingkat profitabilitas ROE yang tinggi merupakan sinyal baik (*good news*) bagi para investor (Adikerta, 2020). Saat sinyal baik diterima oleh para investor, maka permintaan saham akan meningkat yang secara tidak langsung akan menaikkan pula nilai saham, sehingga rentabilitas ROA berpengaruh baik terhadap harga saham (Rera dan Suminar, 2022). Pernyataan tersebut didukung oleh Munthe dan Harefa (2020) bahwa tinggi rendahnya tingkat profitabilitas ROA dapat mengubah tingkat fluktuasi harga saham secara positif.

H5: Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Dimediasi Profitabilitas (ROA)**

Rera dan Suminar (2022), menyatakan bahwa inflasi memberi kontribusi positif signifikan kepada harga saham melalui profitabilitas ROA sebagai mediasi. Tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan harga barang meningkat sehingga

produksi keuntungan perusahaan akan menurun diiringi dengan menurunnya produksi perusahaan. Keuntungan yang menurun tersebut menjadi sinyal buruk yang diterima oleh para investor, sebab profitabilitas atau kekuatan perusahaan dalam mendapatkan profit adalah indikator kinerja perusahaan yang sangat dipertimbangkan oleh investor. Saat perusahaan dianggap memiliki kinerja yang buruk pastinya akan menurunkan minat beli saham perusahaan sehingga harga saham akan menurun.

Hal tersebut menjelaskan bahwa terdapat pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) antara inflasi kepada nilai saham melalui profitabilitas sebagai pemediasi/intervening. Sehingga profitabilitas mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham. Sejalan dengan Adiwinata dan Purwanti (2019) yang menyatakan bahwa inflasi dapat berkontribusi terhadap nilai saham yang dimediasi dengan profitabilitas (ROA).

H6: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham dimediasi profitabilitas (ROA)

#### **Pengaruh Kurs Terhadap Harga Saham Dimediasi Profitabilitas (ROA)**

Rera dan Suminar (2022) menjelaskan, kurs yang dimediasi profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Saat nilai kurs melemah, harga bahan baku impor akan menjadi mahal sehingga perusahaan akan menurunkan jumlah produksinya, hal tersebut memungkinkan keuntungan atau profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan menurun (Kartiikaningsih, 2020). Kondisi tersebut menjelaskan bahwa terdapat pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) antara kurs dan harga saham melalui pemediasi profitabilitas yang lebih besar daripada pengaruh langsungnya (*direct effect*). Sehingga profitabilitas sanggup memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham.

H7: Kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham dimediasi profitabilitas (ROA)

#### **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini ialah penelitian kasual komparatif yang merupakan penelitian yang disajikan sebagai keterkaitan dua atau variabel atau lebih. Pada penelitian ini peneliti akan menjelaskan bagaimana hubungan pengaruh antara variabel bebas yaitu Inflasi dan Kurs, terhadap variabel terikat Harga Saham melalui pemediasi Profitabilitas (ROA) pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Data pada penelitian ini bersifat sekunder dengan metode pengumpulan dokumentasi dari laporan keuangan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2022 yang berjumlah 35 perusahaan. Dengan *purposive sampling* kemudian

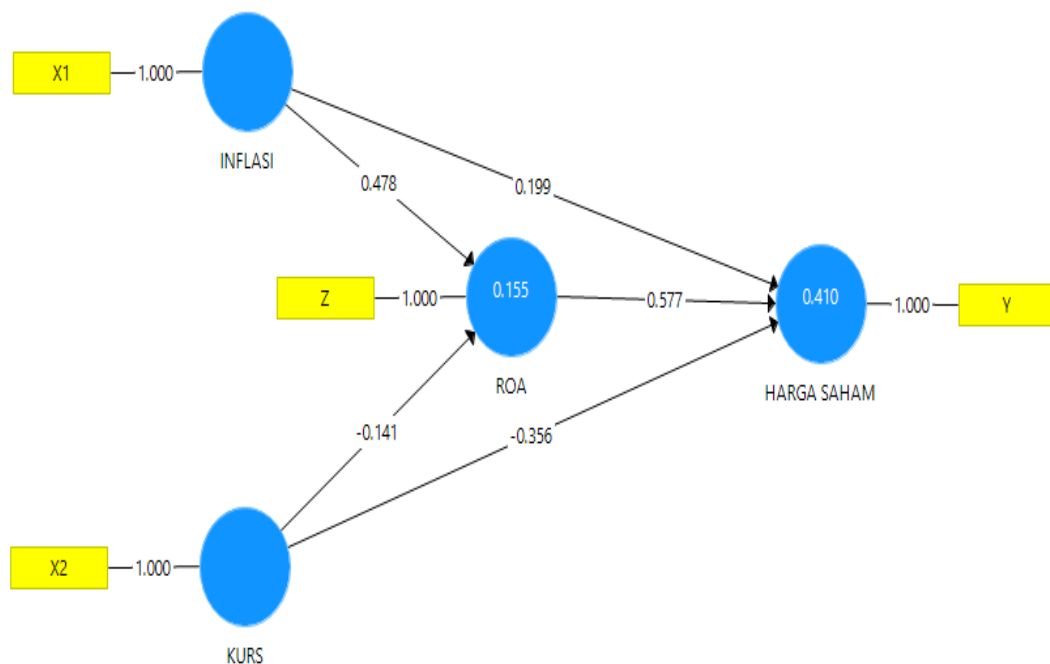
didapatkan 18 perusahaan pada tahun 2018-2022, sehingga data berjenis data panel dengan total 90 unit data sampel observasi (18 Perusahaan X 5 Tahun). Analisis yang digunakan yaitu analisis jalur atau *path analysis* melalui program Smart-PLS dengan melalui uji analisis evaluasi model structural *inner model*, pengujian hipotesis juga pengujian efek mediasi.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Melalui *inner model* dapat diperhatikan hubungan antar konstruk laten yang telah dihipotesiskan. Panah arah antar variabel dengan menggambarkan bahwa penelitian ini menggunakan indikator variabel untuk mengetahui bagaimana hubungan pengaruh yang didapat dan panah arah antar konstruk menggambarkan hubungan hipotesis yang diteliti. Hasil pengujian model pengukuran atau evaluasi model struktural *Inner Model* dapat dilihat dan dipahami melalui gambar berikut:



Gambar 1 Model Skema Penelitian  
 Sumber: Data Sekunder, 2023 (diolah)

Arah pengaruh positif menandakan pengaruh searah, dan arah pengaruh negatif menandakan pengaruh berlawanan arah. Berdasarkan petunjuk arah antar variabel pada gambar *inner model* di atas, sehingga arah pengaruh dan nilai sampel asli (*original sample*) dapat dijelaskan pada tabel ini:

Tabel 1 Hasil Sampel Asli

Kausalitas	Sampel Asli	Arah Pengaruh
Inflasi -> Harga Saham	0,199	Positif
Inflasi -> Profitabilitas (ROA)	0,478	Positif
Kurs -> Harga Saham	-0,356	Negatif
Kurs -> Profitabilitas (ROA)	-0,141	Negatif
Profitabilitas (ROA) -> Harga Saham	0,577	Positif
Inflasi -> Profitabilitas (ROA) -> Harga Saham	0,276	Positif
Kurs -> Profitabilitas (ROA) -> Harga Saham	-0,081	Negatif

Sumber: Data Sekunder Diolah

Arah pengaruh positif artinya pengaruh searah, saat variabel independen mengalami peningkatan nilai maka variabel dependen ikut mengalami kenaikan, juga berlaku sebaliknya saat variabel independen pada titik rendah turun maka variabel dependen juga akan ikut turun. Arah pengaruh negatif artinya pengaruh berbalik arah, saat variabel bebas kenaikan maka variabel terikat akan mengalami penurunan, juga berlaku sebaliknya saat variabel bebas mengalami penurunan maka variabel terikat akan mengalami kenaikan.

### **Pengujian R-Square**

R-square dihasilkan dari penghitungan PLS melalui alat SmartPLS. Nilai R-square hanya terdapat pada variabel yang berfungsi sbagai variabel terikat. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel terikat yang memiliki hitungan R-square yaitu variabel Harga Saham dan Profitabilitas (ROA). Terdapat tiga kriteria pengukuran R-square yaitu tinggi, moderat dan rendah. Berikut merupakan hasil Uji R-Square pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

Tabel 2 Hasil Uji R-Square

Variabel Laten Endogen	Nilai R-Square	Keterangan
Harga Saham	0,410	Moderat
Profitabilitas (ROA)	0,155	Lemah

Sumber: Data Sekunder Diolah

Setelah dilakukan pengujian *R-Square* pada tabel 2 ditemukan bahwa Harga Saham memiliki nilai *R-Square* senilai 0.410 atau 41% yang termasuk dalam kategori “Moderat” sedangkan pada variabel ROA dalam pengujian diperoleh nilai *R-Square* yaitu senilai 0.155 atau 15.5% yang menunjukkan model termasuk kategori “Lemah”.

### **Uji Hipotesis (Direct Effect)**

Uji hipotesis ini untuk dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel memiliki pengaruh signifikan atau tidak dengan ketentuan nilai

signifikansi *t-statistics* lebih besar dari nilai *t-value* (>1,96) sehingga dapat disimpulkan berpengaruh signifikan.

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis Analisis Jalur Pengaruh Langsung (*Direct Effect*)

<b>Hipotesis</b>	<b>Jalur (<i>Path</i>)</b>	<b>T-Statistic</b>	<b>eterangan</b>
H1	Inflasi -> Harga Saham	1,547	Tidak Signifikan
H2	Inflasi -> Profitabilitas (ROA)	2,382	Signifikan
H3	Kurs -> Harga Saham	2,467	Signifikan
H4	Kurs -> Profitabilitas (ROA)	0,685	Tidak Signifikan
H5	Profitabilitas (ROA) -> Harga Saham	6,511	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 15 pada hasil uji hipotesis yang sudah dilaksanakan, maka didapatkan hasil penelitian berikut:

- a. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham karena T- Statistics 1,547 kurang dari t-values (1,96), sehingga hipotesis yang diajukan ditolak (**H1 ditolak**).
- b. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROA) karena nilai T- Statistics 2,382 lebih dari t-values (1,96), sehingga hipotesis diterima (**H2 diterima**).
- c. Kurs berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham karena T-Statistics 2,467 lebih dari t-values (1,96), sehingga hipotesis diterima (**H3 diterima**).
- d. Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROA) karena T- Statistics 0,685 kurang dari t-values (1,96), sehingga hipotesis ditolak (**H4 ditolak**).
- e. Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham karena nilai T-Statistics 6,511 lebih dari t-values (1,96), sehingga hipotesis diterima (**H5 diterima**).

#### **Uji Hipotesis Mediasi (*Indirect Effect*)**

Uji hipotesis ini untuk dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel melalui mediasi memiliki pengaruh tidak langsung dan signifikan atau tidak dengan ketentuan nilai signifikansi *t-statistics* lebih besar dari nilai *t-value* (>1,96) sehingga dapat dikatakan berpengaruh signifikan.

Tabel 4 Hasil Uji Hipotesis Analisis Jalur Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

<b>Hipotesis</b>	<b>Jalur (<i>Path</i>)</b>	<b>T-Statistic</b>	<b>Keterangan</b>
H6	Inflasi -> Profitabilitas (ROA)-> Harga Saham	2,215	Signifikan
H7	Kurs -> Profitabilitas (ROA)-> Harga Saham	0,689	Tidak Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 4 pada hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil penelitian sebagai berikut:

- a. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dimediasi oleh Profitabilitas (ROA) karena T- Statistics 2,215 lebih dari t-values (1,96), sehingga hipotesis yang diajukan diterima (**H6 diterima**).
- b. Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham yang dimediasi oleh Profitabilitas (ROA) karena nilai T-Statistics 0,689 kurang dari t-values (1,96), sehingga hipotesis ditolak (**H7 ditolak**).

## **Pembahasan**

### **Inflasi Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan Inflasi tidak berkontribusi signifikan kepada Harga Saham. Inflasi yang tinggi menimbulkan keragu-raguan dalam masyarakat. Masyarakat berpikir dua kali dalam mengalokasikan dananya. Masyarakat cenderung menabung modal berbentuk aset fisik daripada tabungan di bank. Oleh sebab itu, inflasi mengurangi keuntungan untuk investasi, karena ketidakpastian akan laba mendatang. Ketidakpastian dalam waktu panjang menjadikan terhambatnya pertumbuhan ekonomi. Tingkat inflasi yang rendah pada periode penelitian 2018–2022 belum mampu mempengaruhi harga saham pada tahun – tahun tersebut dikarenakan industri ekspor perkebunan adalah industri eksklusif dan hanya sedikit orang yang memiliki kapasitas ekonomi untuk berbisnis dalam industri ini (Sebo dan Nafi, 2020).

### **Inflasi Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Hasil penelitian menggambarkan bahwa Inflasi berkontribusi signifikan positif terhadap Profitabilitas. Kasmir (2016:202) menyatakan bahwa kinerja suatu Perusahaan yang bagus dapat dinilai dari tingginya nilai ROA, dimana ROA adalah rasio yang menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Kartikaputri (2018) inflasi bisa menaikkan harga produksi dan menurunkan keuntungan perusahaan, sehingga saat hal tersebut terjadi, maka inflasi dianggap sebagai sinyal buruk (*bad news*) bagi penanam modal dan akan mempengaruhi keputusan investasi. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra, et al. (2023) mengatakan inflasi memiliki kontribusi positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Anindya et al., (2022) yang dimana dalam temuannya terbukti bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

### **Kurs Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menggambarkan bahwa Kurs berkontribusi negatif signifikan kepada Nilai Saham. Pada tahun 2018, 2020, dan 2022, mata uang

Rupiah mengalami depresiasi atau pelemahan. Sehingga secara umum dapat dikatakan bahwa nilai kurs pada periode 2018 – 2022 mengalami pelemahan. Data yang lain menunjukkan bahwa pada periode penelitian 2018 – 2022 harga saham mengalami peningkatan untuk tahun 2021 dan 2022. Berdasarkan data, maka bisa disimpulkan bahwa dalam keadaan kurs terdepresiasi sehingga harga saham Perusahaan Perkebunan mengalami kenaikan, atau dalam hal ini adanya hubungan negatif antara kedua variabel. Keuntungan yang didapatkan dari terdepresiasinya mata uang Rupiah inilah yang bisa digunakan oleh manajemen dalam mempertahankan kegiatan operasional bisnisnya dan memberikan keuntungan bagi para pemegang sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Kartikaputri (2018) yang menyatakan bahwa terbukti bahwa kurs dapat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

#### **Kurs Terhadap Profitabilitas (ROA)**

Hasil penelitian menggambarkan Kurs berkontribusi negatif tidak signifikan kepada Profitabilitas. Tingkat kurs Rupiah pada periode penelitian yang mengalami fluktuasi dengan kecenderungan tren melemah (terdepresiasi) serta perusahaan perkebunan yang mendapatkan laba dari hasil penjualan ekspor, masih belum mampu memberikan pengaruh terhadap tingkat profitabilitas Perusahaan. Dapat dilihat tingkat persentase rasio ROA yang meskipun menunjukkan nilai positif, namun nilainya sangat kecil sekali (berkisar di bawah 1). Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Solihin et al., (2022) yang dimana dalam temuannya mengatakan bahwa kurs tidak memberikan kontribusi terhadap profitabilitas (ROA).

#### **Profitabilitas (ROA) Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menggambarkan bahwa Profitabilitas berkontribusi positif signifikan kepada Nilai Saham. Nilai ROA dari perhitungan dalam penelitian ini secara rata – rata untuk perusahaan perkebunan bernilai positif. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa Perusahaan perkebunan mampu mendapatkan keuntungan melalui pengelolaan asset yang dimilikinya, atau dengan kata lain kinerja Perusahaan baik dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilaksanakan Arifiani (2019), yang dimana pada temuan penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memberikan kontribusi positif kepada harga saham perusahaan.

#### **Inflasi Terhadap Harga Saham Dimediasi Profitabilitas (ROA)**

Hasil penelitian menggambarkan bahwa Profitabilitas sanggup memediasi pengaruh Inflasi kepada Harga Saham. Pada tingkat inflasi ringan, para investor

masih leluasa dalam menanamkan uangnya di suatu Perusahaan yang dianggapnya dapat memberikan keuntungan. Investor yang profit oriented cenderung untuk melihat saham-saham Perusahaan yang berorientasi ekspor, karena memandang bahwa laba yang dapat dihasilkan adalah dalam bentuk mata uang asing. Perusahaan perkebunan yang berorientasi ekspor mendapatkan keuntungan dari selisih kurs mata uang asing yang digunakan dalam kegiatan transaksinya. Namun berdasarkan hasil perhitungan ROA yang menghasilkan rasio yang positif namun kecil, dan pergerakan harga saham yang berfluktuatif, maka dapat dijadikan dasar bahwa profitabilitas sanggup memediasi pengaruh inflasi kepada harga saham. Penelitian Rera dan Suminar (2022) membuktikan bahwa inflasi berkontribusi kepada harga saham yang melalui variabel mediasi Profitabilitas (ROA).

### **Kurs Terhadap Harga Saham Dimediasi Profitabilitas (ROA)**

Hasil penelitian menggambarkan bahwa Profitabilitas tidak dapat memediasi Kurs kepada Harga Saham. Kurs Rupiah yang terdepresiasi akan menghasilkan laba dari hasil penjualan ekspor bagi Perusahaan perkebunan, namun dari data ROA menunjukkan nilainya di bawah 1 yang artinya, rasio ROA yang dimiliki oleh Perusahaan perkebunan yang diteliti sangat kecil. Hal ini mengindikasikan bahwa Perusahaan perkebunan belum optimal dalam pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba. Sebaliknya, investor masih melihat bahwa prospek Perusahaan yang berorientasi ekspor di masa pelemahan mata uang Rupiah adalah peluang untuk mendapatkan keuntungan dari kepemilikan saham. Kedua hal inilah yang dapat menjadi alasan tidak mampunya profitabilitas memediasi pengaruh Kurs terhadap Nilai Saham. Hal ini selaras dengan hasil penelitian Putra, et al. (2023) bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi kontribusi Kurs kepada Harga Saham perusahaan perkebunan.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data yang telah dijabarkan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Inflasi tidak berpengaruh signifikan (positif) terhadap Harga Saham. (2) Inflasi berpengaruh signifikan (positif) terhadap Profitabilitas (ROA). (3) Kurs berpengaruh signifikan (negatif) terhadap Harga Saham. (4) Kurs tidak berpengaruh signifikan (negatif) terhadap Profitabilitas (ROA). (5) Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan (positif) terhadap Harga Saham. (6) Inflasi berpengaruh signifikan (positif) terhadap harga saham yang dimediasi oleh Profitabilitas (ROA). Dan (7) Kurs tidak berpengaruh signifikan (negatif) terhadap harga saham yang dimediasi oleh Profitabilitas (ROA) pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di BEI.

Beberapa saran yang dapat disampaikan peneliti untuk menyempurnakan dan penelitian ini baik untuk adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor

Perkebunan yang terdaftar di BEI sebaiknya meningkatkan industri perkebunan yang harus berorientasi ekspor yang akan menambah keuntungan sehingga akan berdampak pada naiknya minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan. (2) Perusahaan sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI sebaiknya memperhatikan dalam depresiasi mata uang rupiah guna investor mendapatkan kepastian dalam gejolak nilai kurs di pasar keuangan yang dapat digunakan pertimbangan penting dalam melakukan tindakan investasi. (3) Perusahaan sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI sebaiknya lebih meningkatkan laporan keuangannya terutama rasio lancar dan rasio hutang dalam menunjang operasional perusahaan dan meningkatkan laba keuntungan dan memperhatikan laba penjualan dari selisih kurs mata uang asing yang digunakan sehingga dapat memberikan sinyal positif kurs terhadap profitabilitas. (4) untuk penelitian selanjutnya, diharapkan untuk menambah variabel bebas lainnya sehingga dapat meningkatkan nilai *R-Square*.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Adikerta, I. M. A., dan Abundanti, N. (2020). PENGARUH INFLASI, RETURN ON ASSETS, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM. *E-Jurnal Manajemen*, 9(3), 968-987.
- Atika Mariana. (2022). PENGARUH MODAL KERJA, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TEDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2016-2020. *AT TARIIZ : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(03 Agustus), 157–168. Diambil dari <https://azramedia-indonesia.azramediaindonesia.com/index.php/attariiz/article/view/324>
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. (2018). *DASAR-DASAR MANAJEMEN KEUANGAN*. Edisi 14. Salemba Empat. Jakarta.
- Firda, F., Purnomo, H., dan Murniati, W. (2018). PENGARUH KURS VALUTA ASING DAN INFLASI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR KEUANGAN (PADA PERUSAHAAN PERBANKAN KONVENSIONAL YANG TERDAFTAR DI BEI). *Counting: Journal of Accounting*, 1(2), 110-120.
- Ghozali, I dan Latan H. (2015). *KONSEP, TEKNIK, APLIKASI MENGGUNAKAN SMART PLS 3.0 UNTUK PENELITIAN EMPIRIS*. BP Undip. Semarang.
- Islamiati, D., Herdiyana, Hardiyanto, A. T. (2023). PENGARUH SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, DAN PERTUMBUHAN GDP TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *MAGMA* Vol. 5 No. 1
- Jogiyanto, H.M. (2008). *TEORI PORTOFOLIO DAN ANALISIS INVESTASI*. Edisi Kelima. Yogyakarta.

- Kartikaningsih, D. (2020). PENGARUH NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR FOOD AND BEVERAGE DI MASA PANDEMI COVID-19. *BISMA: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 14(2), 133-139.
- Kartikaningsih, D., Nugraha, N., dan Sugiyanto, S. (2020). PENGARUH NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR INFRASTRUKTUR PADA MASA PANDEMI COVID-19. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 53-60.
- Kartikaputri, R. (2018). PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BEI. *Jurnal Ekobis Dewantara Vol. 1 No. 8*
- Kasmir. (2016). *MANAJEMEN SUMBER DAYA MANUSIA (TEORI DAN PRAKTIK)*. Depok: PT Rajagrafindo Persada
- Martha, L., dan Simbara, B. (2021). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA BI 7-DAY (REVERSE) REPO RATE DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Pundi*, 5(1).
- Mayasari, V. (2019). PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU SBI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGE YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 14(2), 31-4
- Munawir. (2007). *ANALISA LAPORAN KEUANGAN*. Liberty, Yogyakarta
- Munthe, K., Harefa, .C. J. (2020). PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Manajemen Bisnis (JMB) Vol. 20 No 2*
- Putra,F.D., V.Puspita. & Safrianti. (2023). PENGARUH EKONOMI MAKRO TERHADAP HARGA SAHAM DI-INTERVENING PROFITABILITAS PADA JII PERIODE 2019-2021. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*.4 (2).
- Rera, D. L., Suminar. (2022). PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perbankan*
- Sebo, S. S., dan Nafi, M. (2021). PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, DAN VOLUME TRANSAKSI TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PADA KONDISI PANDEMI COVID-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113-126
- Suganda, T. R. (2018). *TEORI DAN PEMBAHASAN REAKSI PASAR MODAL INDONESIA*. Malang : Seribu Bintang, Event Study.
- Sugiyono. (2018). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KAUALITATIF DAN R&D*. PT. Alfabet : Bandung.