

**ANALISIS PERUBAHAN HARGA SAHAM SEBAGAI AKIBAT  
KENAIKAN INFLASI MELALUI PERUBAHAN KURS VALAS PADA  
INDUSTRI PROPERTI DAN *REAL ESTATE***

Oleh:

**Sumaryoto<sup>1</sup>  
Anna Nurfarkhana<sup>2</sup>  
Tri Anita<sup>3</sup>**

*Program Studi Pendidikan Ekonomi  
Fakultas Ilmu Pendidikan dan Pengetahuan Sosial  
Universitas Indraprasta PGRI*

Email:

itatrianita18@gmail.com

**ABSTRAK**

Penelitian membahas pengaruh inflasi terhadap harga saham, kurs terhadap harga saham, inflasi terhadap kurs valas, dan inflasi melalui kurs terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate*. Jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Populasi penelitian adalah perusahaan yang berkecimpung pada sektor properti dan *real estate* di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan *judgmental sampling* sehingga terkumpul 23 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh dengan signifikan terhadap harga saham yang diukur dengan *Price Book Value* pada perusahaan *properti* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Semakin tinggi tingkat inflasi, secara nyata akan meningkatkan harga saham perusahaan *properti* dan *real estate* yang terdaftar di BEI; kurs valas USD berpengaruh langsung dengan tidak signifikan terhadap harga saham. Meningkatnya nilai kurs Valas tidak secara nyata akan meningkatkan harga saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI; tingkat inflasi berpengaruh (negatif) langsung yang signifikan terhadap Kurs Valas USD. Hal ini membuktikan bahwa perubahan yang terjadi pada Inflasi secara nyata akan menyebabkan perubahan pada nilai Kurs Valas USD. Semakin tinggi tingkat inflasi, menyebabkan Kurs valas terdepresiasi; tingkat inflasi melalui kurs valas berpengaruh tidak langsung yang tidak signifikan dibuktikan dengan  $P321 < P35$  ( $1,5831 < 0,2007$ ).

Kata Kunci: Harga Saham, Kenaikan Inflasi, Kurs Valas, Industri Properti, *Real Estate*

## **A. PENDAHULUAN**

Pasar modal Indonesia dibentuk untuk menghubungkan investor (pemodal) dengan perusahaan atau institusi pemerintah. Selain pajak, saham dalam pasar modal merupakan salah satu sumber penghasilan negara yang utama (H. Prasetyono et al., 2018) Pasar modal yang ada di Indonesia rentan terhadap kondisi makro ekonomi secara umum. Dampak makro ekonomi tidak serta-merta berpengaruh pada kinerja perusahaan, tetapi efeknya akan terasa dalam waktu yang panjang dan perlahan pula. Namun, berbanding berbalik dengan harga saham yang langsung terpengaruh oleh adanya makro ekonomi, hal itu dikarenakan ada perhitungan dari para investor terhadap dampak, baik positif maupun negatif pada kinerja perusahaan ke depannya. Hal itu juga menjadikan harga saham cepat menyesuaikan diri pada perubahan makro ekonomi daripada kinerja perusahaan.

Pengaruh krisis finansial global terhadap makro ekonomi dan naik turunnya nilai dolar maka suku bunga akan naik karena Bank Indonesia (BI) akan menahan Rupiah sehingga akibatnya inflasi meningkat. Pengaruhnya di investasi pasar modal, krisis dunia ini akan membentuk orang tidak lagi memilih pasar modal menjadi tempat menarik buat berinvestasi sebab kondisi makro yang tidak mendukung. Sejatinya, pasar modal dapat menjadi alternatif atau solusi dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional secara umum, khususnya dapat memberikan kesehatan sektor industri. Oleh karenanya, perlu ada parameter yang dapat membangun kestabilan pasar modal dalam hal ini saham.

Pada umumnya perusahaan akan mengeluarkan sekuritas di pasar modal pada saat perusahaan menghadapi kekurangan likuiditas. Harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tadi akan banyak diminati oleh para investor karena menilai bahwa perusahaan berhasil pada mengelola usahanya. Dengan membaiknya stabilitas ekonomi makro yang terjaga maka pemerintah secara tidak langsung dapat meningkatkan pembangunan infrastruktur guna mendorong pertumbuhan ekonomi agar bisa lebih baik lagi di masa yang akan datang untuk mendorong pertumbuhan usaha di sektor properti terutama pada perumahan mewah, apartemen atau *real estate* sehingga dapat merangsang investor untuk berinvestasi di bidang ini. Dengan demikian, baik itu pengembang, investor, maupun rakyat dapat mencicipi manfaat dan infrastruktur yang berkualitas. Selain itu, banyak kalangan pengamat properti meramalkan bahwa kurang dari sepuluh tahun ke depan, sektor properti di Indonesia bakal turut berperan sebagai salah satu sumber kekuatan ekonomi global (Sahlan, 2013).

Indonesia pada tahun 2021 diharapkan sebagai negara dengan nilai kontribusi industri properti terbesar ketujuh di dunia, mengalahkan Korea Selatan, Kanada, serta Jepang. Merujuk data yang diolah dari IMF dan *Pramerica Real Estate Investors Research* pada 2011 (PGIM, 2020), donasi properti komersial Indonesia hanya USD 189,1 miliar. Nilai tersebut tumbuh mencapai 200 persen pada 2021 mendatang menjadi USD 563 miliar Total kontribusi Indonesia pun sebesar 2,5 persen, hanya berbeda tipis dengan Inggris yang menyumbang 2,6 % dengan nilai industri sebesar USD 582,2 miliar. Menurut data proyeksi dan BPS (Badan Pusat Statistik) pada tahun 2015 jumlah penduduk di Indonesia diperkirakan mencapai 267 juta jiwa. Jumlah penduduk yang meningkat ini akan secara otomatis

meningkatkan kebutuhan pada sektor properti khususnya perumahan. Selain itu, peningkatan jumlah penduduk ini akan meningkatkan jumlah permintaan pembangunan terhadap apartemen, pusat perbelanjaan, perkantoran, serta sarana infrastruktur lainnya. Hal ini tentu saja akan berimplikasi pada pertumbuhan industri properti yang nantinya juga akan memengaruhi kegiatan ekonomi dan perkembangan ekonomi nasional.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka perlunya penelitian tentang pengaruh inflasi terhadap harga saham, kurs terhadap harga saham, inflasi terhadap kurs valas, dan inflasi melalui kurs terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate*.

## **B. KAJIAN PUSTAKA**

### **Pasar Modal**

Pasar modal adalah sebuah lembaga keuangan negara yang kegiatannya dalam hal penawaran dan perdagangan efek (surat berharga). Pasar modal mampu diartikan sebuah lembaga profesi yang bekerja sama menggunakan transaksi jual beli efek dan perusahaan publik yang berkaitan dengan pengaruh. sebagai akibatnya pasar modal biasa dikenal menjadi kawasan bertemunya penjual dan pembeli modal atau dana. Pasar modal adalah pasar buat banyak sekali instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang juga modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, juga perusahaan swasta. Pasar modal memberikan berbagai alternatif buat para investor selain banyak sekali investasi lainnya, seperti: menabung pada bank, membeli tanah, iuran pertanggungan, emas, dan sebagainya. Pasar modal artinya penghubung antara investor (pihak yang mempunyai dana) dengan perusahaan (pihak yang memerlukan dana jangka panjang) ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang, mirip surat berharga yang meliputi surat pengakuan utang, surat berharga komersial (*commercial paper*), saham, obligasi, tanda bukti hutang, waran (*warrant*), serta *right issue*. Pasar modal pula merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjadi hak kepemilikan perusahaan kepada rakyat.

Definisi Pasar modal merupakan aktivitas yang bersangkutan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan pengaruh yang telah diterbitkan, dan forum dan profesi yang berkaitan menggunakan efek. Menurut Tandaellin, pasar modal adalah, pertama definisi dalam arti luas adalah: Sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat berharga. Kedua, definisi dalam arti menengah adalah: Semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi-obligasi, pinjaman berjangka hipotek, dan tabungan serta deposito berjangka. Ketiga, definisi pada arti sempit adalah: daerah pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham serta obligasi-obligasi dengan memakai jasa berasal pialang, komisioner serta para *underwriter* (penjamin). Jadi, pasar modal dapat didefinisikan menjadi daerah bertemunya permintaan serta penawaran terhadap modal, baik bentuk ekuitas

maupun jangka panjang (Tandelilin, 2010).

### **Saham**

Saham dalam perusahaan sangat dibutuhkan karena dengan adanya investasi saham diharapkan perusahaan dapat dikenal dalam dunia usaha baik dalam negeri maupun luar negeri. Selain itu, juga berinvestasi saham dalam perusahaan dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2001) saham (*stock atau share*) bisa didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas artinya pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tadi. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Selanjutnya Perusahaan dapat menerbitkan dua jenis saham yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Dua jenis saham tersebut dibedakan dalam masalah pembagian keuntungan dari saham yang berupa *dividend* dan dibedakan atas wewenang dari perolehan hak suara di dalam jalannya suatu perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat mengontrol hubungan antara variabel independen, inflasi dan kurs valuta asing terhadap variabel dependen harga saham (Darmadji & Fakhruddin, 2001).

### **Inflasi**

Menurut Tandelilin, inflasi ialah kesamaan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli uang (Tandelilin, 2010). Sukirno mengungkapkan bahwa inflasi artinya suatu proses kenaikan harga-harga yang tidak sinkron pada sesuatu perekonomian. Inflasi terjadi ketika harga-harga terus merangkak naik menjadi akibat pertumbuhan ekonomi atau terlalu banyaknya uang yang tersebar pada pasaran. Inflasi adalah salah satu variabel makro yang selalu menjadi perhatian pengambil kebijakan ekonomi. Inflasi yang berlebih selalu berdampak jelek bagi perekonomian. Persoalan inflasi mudah dialami oleh sebagian besar negara-negara sedang berkembang dengan tingkat yang berbeda-beda (Sukirno, 2006). Definisi inflasi banyak ragamnya mirip yang dapat ditemukan dalam literatur ekonomi. Inflasi ialah suatu keadaan yang mengindikasikan semakin lemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara (Wibowo & Syaichu, 2013). Inflasi sangat terkait menggunakan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. salah satu peristiwa yang sangat krusial dan dijumpai pada hamper seluruh negara pada dunia merupakan inflasi. di dalam perekonomian ada kekuatan tertentu yang menyebabkan tingkat harga melonjak sekaligus, namun terdapat kekuatan lain yang mengakibatkan kenaikan tingkat harga berlangsung terus menerus secara perlahan. Secara keseluruhan, laju inflasi yang sedang berlangsung tergantung di (i) permintaan, seperti yang ditunjukkan oleh senjang inflasi atau senjang resesi, (ii) kenaikan biaya yang diperlukan, (iii) serangkaian kekuatan luar yang datang terutama dari sisi penawaran (Silvia et al., 2013). Inflasi inti artinya inflasi yang komponen harganya ditentukan oleh faktor fundamental.

Inflasi permintaan yaitu inflasi yang ditentukan oleh kebijakan pemerintah seperti kebijakan harga BBM, listrik, air minum, serta lainnya, sedangkan inflasi bergejolak merupakan inflasi yang dipengaruhi oleh kelancaran produksi serta distribusi barang dan jasa. Kenaikan inflasi dapat diukur dengan memakai indeks harga konsumen (*Customer Price index*).

### **Kurs Valas**

Secara garis besar ada dua macam sistem kurs, yaitu sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*) dan sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*). Di antara kedua macam sistem tersebut ada beberapa variasinya. Sistem kurs mengambang sering juga disebut dengan *freely fluctuating exchange rate system* atau sistem kurs bebas dan *flexible exchange rate system*, tetapi yang paling populer yaitu istilah *floating exchange rate system* (Silvia et al., 2013). Di dalam sistem kurs mengambang terkandung dua macam variasi, diantaranya 1) *dirty float* yaitu bila pemerintah secara aktif melakukan usaha stabilisasi kurs valuta asing, dan 2) *clean float* yaitu apabila pemerintah tidak melakukan usaha stabilisasi kurs. Suatu sistem dikatakan menerapkan sistem kurs bebas manakala memenuhi persyaratan sebagai berikut.

Fluktuasi nilai tukar mata uang merupakan interaksi dari berbagai faktor baik ekonomi ataupun non-ekonomi. Dari skema tersebut dapat diketahui bahwa fluktuasi kurs dipengaruhi oleh banyak faktor yaitu tingkat bunga, persepsi dan ekspektasi pasar, kinerja perbankan, jangka waktu perubahan, jumlah pinjaman luar negeri, efek eksternal (*contagion effect*), defisit transaksi berjalan dan juga aspek non-ekonomi seperti stabilitas politik dan sosial. Dalam perekonomian yang mengalami *full employment* dan neraca perdagangan yang defisit, maka perlu dilakukan kebijakan depresiasi mata uang yang lebih besar untuk menggeser penggunaan sumber daya domestik ke produk untuk tujuan ekspor atau barang substitusi impor sehingga mencapai keseimbangan nilai kurs.

Namun, jika negara tersebut relatif masih jauh dari keadaan *full employment* akan kebijakan depresiasi tidak terlalu besar. Atau dapat ditempuh cara lain untuk mencapai keadaan keseimbangan kurs yaitu dengan menerapkan kebijakan domestik untuk mengurangi pembelanjaan domestik dan sumber daya ekonomi dapat diarahkan untuk menghasilkan produk yang berorientasi ekspor atau untuk menghasilkan barang dan jasa substitusi impor sehingga akan mencapai keseimbangan baru. Dalam konteks perekonomian internasional di mana interaksi ekonomi terjadi di antara banyak negara dengan mata uang yang berbeda, maka pengukuran nilai mata uang juga menyangkut berbagai mata uang di dunia. Konsep pengukuran nilai suatu mata uang terhadap mata uang lainnya disebut dengan tingkat kurs efektif (*effective exchange rate*) yang didefinisikan dengan rata-rata kurs antara mata uang domestik dengan mata uang dari sejumlah negara lain yang menjadi mitra dagang terpentingnya. Pertukaran mata uang di dunia merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari interaksi perdagangan antarnegara karena setiap terjadi perdagangan barang dan jasa antarnegara selalu diikuti dengan pertukaran atau transaksi mata uang asing negara-negara yang terkait dalam perdagangan tersebut. Dalam transaksi valuta asing ada beberapa pihak yang terkait dalam transaksi tersebut yaitu bank sentral, bank umum, pedagang perantara, eksportir dan

importir.

### **C. METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang dilakukan untuk mencari korelasi antara satu variabel dengan variabel yang lainnya (H. Prasetyono et al., 2018). Hubungan kausal artinya hubungan yang sifatnya sebab-akibat, salah satu variabel mempengaruhi variabel yang lain dimana variabel penelitian terdiri dari variabel independen (X): Variabel bebas atau *predictor* adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (Hendro Prasetyono et al., 2020). Variabel dependen (Z): Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas, variabel intervening (Y): *An Intervening Variabel Is A Factor That Theoretically Affects The Observed Phenomenon But Cannot Be Seen, Measured, Or Manipulated.*

Populasi dan Sampel Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data melalui ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) Tahun 2013-2017. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang berkecimpung pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa pengaruh Indonesia dari tahun 2013-2017 berdasarkan yang termuat pada ICMD periode Tahun 2013-2017 dan situs internet. Penarikan sampel yang dilakukan merupakan dengan menggunakan desain sampel non-probabilitas dengan metode *judgmental sampling* di mana pemilihan sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian (Meyers et al., 2010). Kriteria penarikan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah:

1. Perusahaan properti serta real estate yang terdaftar secara secara terus-menerus pada Bursa efek Indonesia selama periode Tahun 2013-2017.
2. Perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode Tahun 2013-2017.

Data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa, harga saham dan kenaikan inflasi, dimana data-data tersebut bersumber dari data laporan keuangan perusahaan *properti* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2013-2017 yang termuat dalam Indonesian Capital Market Directory (ICMD) periode Tahun 2013-2017. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah variabel dokumentasi, variabel dokumentasi ini di mana peneliti mengumpulkan data kuantitatif yang diperoleh melalui observasi non-partisipan atau diperoleh secara tidak langsung, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mempelajari data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan *properti* serta *real estate* yang dipublikasikan oleh BEI melalui Indonesian Capital Market Directory (ICMD) yang diterbitkan periode Tahun 2013-2017. Pengumpulan data dilakukan dengan cara studi pustaka. Keseluruhan data yang diperoleh untuk menjawab rumusan masalah.

### **D. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini melakukan estimasi dan analisis pengaruh tingkat inflasi terhadap kurs USD dan implikasinya terhadap *price book value* perusahaan properti

dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Terpilih 23 perusahaan properti dan *real estate* yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

**Tabel 1.**  
**Sampel Penelitian**

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN
1.	APLN	PT. Agung Podomoro Land Tbk.
2.	ASRI	PT. Alam Sutra Realty Tbk.
3.	BAPA	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk.
4.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
5.	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk.
6.	CTRP	PT. Ciputra Properti Tbk.
7.	CTRS	PT. Ciputra Surya Tbk.
8.	DART	PT. Duta Anggada Realty Tbk.
9.	DILD	PT. Intiland Development Tbk.
10.	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk.
11.	GMTD	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
12.	GPRA	PT. Perdana Gapura Prima Tbk.
13.	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk.
14.	KIJA	PT. Kawasan Ind. Jababeka Tbk.
15.	LAMI	PT. Lamicitra Nusantara Tbk.
16.	LPCK	PT. Lippo Cikarang Tbk.
17.	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk.
18.	MDLN	PT. Modernland Realty Ltd. Tbk.
19.	MKPI	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.
20.	MTLA	PT. Metropolitan Land Tbk.
21.	PUDP	PT. Pudjiadi Prestige Tbk.
22.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.
23.	SMRA	PT. Sumarecon Agung Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Sebelum menganalisis lebih lanjut hasil estimasi, deskripsi data statistik yang dilakukan terdiri dari mean, *maximum*, minimum dan *standard deviation*. Dari 23 perusahaan dengan periode 5 tahun dari tahun 2013 sampai dengan 2017, jumlah data observasi sebesar 115 data. Variabel tingkat inflasi mempunyai nilai mean sebesar 5.6360; maksimum sebesar 8,3800; minimum sebesar 3,3500 dan standard deviasi sebesar 2,262328 yang menunjukkan simpangan data terhadap rata-rata (*mean*). Variabel perubahan kurs USD mempunyai nilai mean sebesar 3.951924; maksimum sebesar 10.89228; minimum sebesar -2.602392 dan standard deviasi sebesar 5.038417 yang menunjukkan simpangan data terhadap rata-rata (*mean*). Variabel PBV mempunyai nilai *mean* sebesar 1.548118; maksimum sebesar 7.137800; minimum sebesar 0.286400 dan *standard deviasi* sebesar 1.184470 yang menunjukkan simpangan data terhadap rata-rata (*mean*).

Model regresi data panel untuk mengestimasi determinan harga saham yang diproksi dengan PBV perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model regresi data panel untuk Struktur-1 mengestimasi pengaruh Inflasi terhadap Kurs USD dan Struktur-2 mengestimasi pengaruh inflasi dan kurs USD terhadap PBV. Ada tiga model yaitu *common effect*, efek tetap (*fixed effect*) dan efek random (*random effect*). Model mana yang tepat atau sesuai dalam

penelitian ini untuk dianalisis lebih lanjut, dilakukan uji berpasangan untuk masing-masing model.

## **Hasil**

1. Tingkat inflasi berpengaruh langsung yang signifikan terhadap harga saham yang diukur dengan *Price Book Value* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Temuan *empiris* ini membuktikan bahwa hipotesis penelitian dapat diterima. Artinya, semakin tinggi tingkat inflasi, secara nyata akan meningkatkan harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
2. Kurs valas USD berpengaruh langsung yang tidak signifikan terhadap harga saham. Meningkatnya nilai kurs Valas tidak secara nyata akan meningkatkan harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
3. Tingkat inflasi berpengaruh (negatif) langsung yang signifikan terhadap Kurs Valas USD. Temuan empirik ini membuktikan hipotesis penelitian dapat diterima dan terbukti perubahan yang terjadi pada Inflasi secara nyata akan menyebabkan perubahan pada nilai kurs valas USD. Artinya semakin tinggi tingkat Inflasi, akan menyebabkan kurs valas terdepresiasi.
4. Tingkat inflasi melalui kurs valas berpengaruh tidak langsung yang tidak signifikan. Hal tersebut dibuktikan dengan  $P321 < P35$  ( $1,5831 < 0,2007$ )

## **Pembahasan**

Hasil analisis dan pengujian hipotesis pengaruh inflasi terhadap kurs valas USD pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI, negatif dan signifikan. Nilai tukar merupakan variabel makro yang sangat penting bagi perekonomian, sebab nilai tukar dipergunakan buat mengukur level perekonomian suatu negara. Nilai tukar juga memegang peranan penting pada perdagangan antarnegara. Perubahan nilai tukar berdampak pada kegiatan perdagangan maupun aktivitas ekonomi suatu negara. Kestabilan nilai mata uang terhadap barang serta jasa tercermin pada perkembangan laju inflasi, kestabilan inflasi merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang di akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan rakyat. Dengan demikian, buat mencapai tujuan itu Bank Indonesia menetapkan suku bunga sebagai instrumen kebijakan utama untuk menyugesti aktivitas perekonomian dengan tujuan akhir pencapaian inflasi (Bank Indonesia, 2017). Tingkat inflasi yang tinggi dan tidak stabil cenderung memberi dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat yang pada akhirnya merusak stabilitas perekonomian, sosial, politik, pertahanan serta keamanan suatu negara. dengan demikian, kestabilan inflasi sangat krusial dan sebagai syarat utama bagi pertumbuhan ekonomi yang positif dan berkesinambungan, yang pada akhirnya menyampaikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan rakyat (Sinay, 2014). Teori paritas daya beli mengungkapkan bahwa nilai tukar nominal antar mata uang negara bergantung di tingkat harga pada negara-negara tersebut. Implikasi utama teori ini adalah nilai tukar nominal berubah ketika tingkat harga berubah. Tingkat harga di setiap negara disesuaikan untuk menyeimbangkan jumlah uang yang beredar dan jumlah permintaan uang. Karena

nilai tukar nominal bergantung pada tingkat harga, nilai tukar tersebut juga bergantung pada persediaan dan permintaan uang di setiap negara. Ketika bank sentral di setiap negara meningkatkan jumlah uang yang beredar dan menyebabkan tingkat harga meningkat, hal tersebut juga menyebabkan mata uang negara tersebut terdepresiasi terhadap mata uang negara lain.

Hasil analisis dan pengujian hipotesis menunjukkan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI, Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham yang diukur dengan PBV. Tingkat laju inflasi ditentukan oleh kekuatan permintaan serta penawaran yang mencerminkan perilaku para pelaku pasar dan warga. Salah satu faktor yang mempengaruhi perilaku rakyat tersebut adalah ekspektasi mereka terhadap laju inflasi di masa yang akan datang. Inflasi memiliki hubungan yang negatif dengan *Return* saham, dimana inflasi akan menyebabkan kenaikan harga sehingga terjadi inflasi, maka biaya produksi yang harus dikeluarkan oleh perusahaan akan meningkat secara relatif. Taraf inflasi yang besar menunjukkan bahwa risiko investasi pada semua sektor usaha besar pula, sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*Rate of Return*) berasal investor. Selain itu, apabila di kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang mempunyai kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang ini akan menghasilkan biaya produksi menjadi tinggi, sebagai akibatnya akan berpengaruh di penurunan jumlah permintaan secara individual juga menyeluruh. Akibatnya jumlah penjualan akan menurun pula, penurunan jumlah penjualan ini akan menurunkan pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dengan turunnya harga saham perusahaan tersebut.

Hasil analisis dan pengujian hipotesis menunjukkan, pada perusahaan *properti* dan *real estate* yang terdaftar di BEI, Kurs Valas USD berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham yang diukur dengan PBV. Harga saham di Bursa Efek Indonesia selalu mengalami fluktuasi. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi mikro dan makro. Faktor ekonomi mikro merupakan faktor-faktor ekonomi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan sedangkan faktor ekonomi makro merupakan faktor-faktor yang ada diluar perusahaan. Tandelilin menyatakan variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan investor antara lain ialah tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs Rupiah, produk domestik bruto (PDB), anggaran defisit, investasi partikelir, serta neraca perdagangan dan pembayaran (Tandelilin, 2010). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ialah faktor ekonomi makro yaitu inflasi, *BI rate* dan nilai tukar karena ketiga variabel tadi diklaim paling memengaruhi kondisi perekonomian serta erat hubungannya dengan *return* saham. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial nilai tukar berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Keadaan tersebut berarti depresiasi nilai tukar akan menurunkan *return* saham, sedangkan apresiasi nilai tukar akan meningkatkan *return* saham. Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena kuat ataupun lemahnya nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing sering kali menjadi penyebab naik turunnya harga saham di bursa. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suyati yang menyatakan nilai tukar Rupiah/USD berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Suyati, 2016). Sejalan juga dengan penelitian

yang dilakukan oleh Wiradharma dan Sudjarni yang menyatakan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Wiradharma & Sudjarni, 2016).

Pengaruh langsung Inflasi terhadap PBV pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI, positif dan signifikan, sedangkan pengaruh tidak langsung Inflasi terhadap PBV melalui Kurs valas USD pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI, tidak signifikan. Artinya, secara langsung peningkatan Inflasi dapat meningkatkan harga saham perusahaan, meskipun secara langsung peningkatan inflasi dapat menurunkan Kurs valas USD, namun secara tidak langsung melalui Kurs valas USD peningkatan Inflasi tidak secara nyata dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Karena banyak investor akan mengalihkan investasinya dari sektor riil ke Valas.

#### **E. SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) Tingkat inflasi berpengaruh langsung secara signifikan terhadap harga saham yang diukur dengan *Price Book Value* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Secara empiris, membuktikan bahwa hipotesis penelitian dapat diterima. Artinya, semakin tinggi tingkat inflasi, secara nyata akan meningkatkan harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI; 2) Kurs valas USD berpengaruh langsung secara tidak signifikan terhadap harga saham. Meningkatnya nilai kurs valas tidak secara nyata akan meningkatkan harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. 3) Tingkat inflasi berpengaruh (negatif) langsung yang signifikan terhadap Kurs Valas USD. Secara empiris, membuktikan hipotesis penelitian dapat diterima dan terbukti perubahan yang terjadi pada Inflasi secara nyata akan menyebabkan perubahan pada nilai Kurs Valas USD. Artinya semakin tinggi tingkat Inflasi, akan menyebabkan Kurs valas terdepresiasi; 4) Tingkat inflasi melalui kurs valas berpengaruh tidak langsung yang tidak signifikan. Hal tersebut dibuktikan dengan  $P321 < P35$  ( $1,5831 < 0,2007$ ).

## DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. (2017). *Laporan Perekonomian Indonesia*.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar modal di Indonesia: Pendekatan tanya jawab* (Edisi Pert). Salemba Empat.
- Meyers, L. S., Gamst, G., & Guarino, A. J. (2010). *Applied Multivariate Research*. SAGE Publications.
- PGIM. (2020). *PGIM Real Estate's Global Real Estate Trends for 2019* (pp. 1–12). PGIM Global Communications.
- Prasetyono, H., Abdillah, A., Widiarto, T., & Sriyono, H. (2018). Character-based Economic Learning Implementation and Teacher's Reinforcement on Student's Affective Competence in Minimizing Hoax. *Cakrawala Pendidikan*, 37(3), 426–435.
- Prasetyono, Hendro, Ramdayana, I. P., & Estiningsih, W. (2020). Peningkatan Kinerja Guru SMK melalui Lingkungan Kerja dengan Mengoptimalkan Efektifitas Kepemimpinan dan Komitmen Tugas. *Jurnal Manajemen Dan Supervisi Pendidikan*, 4(3), 255–266.
- Sahlan. (2013, June). Didukung Ekonomi Yang Stabil - Pertumbuhan Properti di Indonesia Terus Naik Neraca. *Harian Ekonomi NERACA*, 1–2.
- Silvia, E., Wardi, Y., & Aimon, H. (2013). Analisis Pertumbuhan Ekonomi, Investasi, Dan Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 1(2), 224–243.
- Sinay, L. J. (2014). Pendekatan Vector Error Correction Model Untuk Analisis Hubungan Inflasi, BI Rate dan Kurs Dolar Amerika Serikat. *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 8(2), 9–18.
- Sukirno, S. (2006). *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah, dan Dasar Kebijakan* (Kedua). Penerbit Kencana Prenada Media Group.
- Suyati, S. (2016). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Serat Acitya*, 4(3), 70–86.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Wibowo, E. S., & Syaichu, M. (2013). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Car, Bopo, NPF Terhadap Profitabilitas Bank Syariah. *Diponegoro Journal of Management*, 2(2), 1–10.
- Wiradharma, S. M., & Sudjarni, L. K. (2016). Pengaruh tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai kurs rupiah dan produk domestik bruto terhadap return saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(6), 3392–3420.