



PENGARUH FAKTOR EKONOMI MAKRO DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Cahyati Agustina✉, Anindya Ardiansari✉

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Semarang, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima Januari 2015
Disetujui Februari 2015
Dipublikasikan Maret 2015

Keywords:

Corporate; Financial
Performance Value;
Macroeconomics Factors

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh faktor ekonomi makro dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010 sampai tahun 2012. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 52 sampel dengan metode *purposive sampling*. Variabel nilai perusahaan diprosikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), variabel faktor ekonomi makro diprosikan dengan inflasi dan kurs, kinerja keuangan diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, menggunakan software SPSS 16.0. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa hanya DER yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2010-2012.

Abstract

The aim of this research is to know the effect of macroeconomics factors and financial performance on corporate value of the manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange on 2010-2012. Population in this research is manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange in the period from 2010 until 2012. Number of sample that used in this research is 52 samples with purposive sampling method. Corporate value variable is proxied by Price Earning Ratio (PER), macroeconomics factors variable is proxied by inflation and exchanges rate, financial performance variable is proxied by Return on Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER). The analytical tool used is multiple regression analysis, using software SPSS 16.0. Based on the results of the study, it can be concluded that only DER has significant effect on corporate value of manufacturing companies in IDX on 2010-2012.

© 2015 Universitas Negeri Semarang

✉ Alamat korespondensi:

Gedung C6 Lantai 1 FE Unnes
Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229
E-mail: agustina_cahyati@yahoo.co.id, niend_ku@yahoo.com

ISSN 2252-6552

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan mempunyai tujuan untuk memakmurkan pemiliknya dalam hal inipara pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Cahyaningdyah, 2012). Menurut Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga pasar saham perusahaan (Pujiati & Widanar, 2009). Sedangkan kinerja keuangan dapat diukur dengan efisiensi rasio yaitu rasio perbandingan antara masukan dan keluaran (Indrayati, 2012).

Menurut Kusumajaya (2011) menyatakan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham terhadap harga sahamnya, yang menunjukkan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan laba, maka nilai PER akan semakin tinggi (Dwipartha, 2013).

Kondisi ekonomi makro sebagai faktor eksternal dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan (Dwipartha, 2013). Menurut Prasetyo (2009) menyatakan bahwa ekonomi makro merupakan studi tentang ekonomi secara keseluruhan. Ekonomi makro menjelaskan perubahan ekonomi yang mempengaruhi banyak rumah tangga (*household*) dan perusahaan serta pasar. Penelitian Fama dalam Dwipartha (2013) menyatakan bahwa pergerakan faktor ekonomi makro dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham.

Hasil penelitian Wulandari (2010) setiap peneliti menggunakan faktor ekonomi makro yang berbeda-beda karena belum ada konsensus faktor ekonomi makro mana yang berpengaruh terhadap harga saham. Indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah, dan pertumbuhan PDB (Kewal, 2012). Dalam penelitian ini variabel ekonomi makro yang digunakan adalah inflasi dan kurs.

Menurut Prasetyo (2009) menyatakan bahwa inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan harga-harga umum secara terus menerus dalam suatu periode tertentu. Menurut Adisetiawan (2009) menyatakan bahwa tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan harga barang-barang mengalami peningkatan, sehingga daya beli masyarakat menurun. Hal ini akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi. Jika minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan turun, maka akan terjadi penurunan harga saham perusahaan.

Nilai tukar atau kurs valuta asing menunjukkan harga atau nilai mata uang sesuatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain (Sukirno, 2006). Menurut Madura (2000) menyatakan bahwa sejalan dengan berubahnya kondisi ekonomi, nilai tukar juga dapat berubah secara substansial. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, menyebabkan biaya produksi meningkat dan profitabilitasnya menurun yang pada akhirnya nilai perusahaan juga ikut menurun (Darminto, 2010).

Menurut Dwipartha (2013) menyatakan bahwa faktor internal yang mempengaruhi kemampuan perusahaan yang *go public* dalam mencapai tujuan jangka panjangnya untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangannya. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh para investor dalam berinvestasi.

Menurut Samsul (2006) menyatakan bahwa banyak sekali rasio keuangan yang dapat dianalisis, tetapi tidak semua rasio itu dibutuhkan oleh investor. Investor harus selalu mengikuti perkembangan rasio ekuitas terhadap utang ataupun *Debt to Equity Ratio* (DER). Investor juga perlu mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya melalui rasio *Return on Equity* (ROE). Oleh karena itu, rasio keuangan yang digunakan untuk mencerminkan kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini adalah *Return on Equity Ratio* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Sawir (2001) menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau memegang saham perusahaan. Sementara itu,

menurut Tandelilin (2010) salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan yang dapat dilihat melalui rasio *Return on Equity* (ROE).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang diperkirakan dapat mempengaruhi return suatu saham. Rasio ini merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya (Ang, 1997). Menurut Sudana (2011) nilai perusahaan akan menurun jika perusahaan menggunakan utang lebih dari modal sendiri.

Manufaktur merupakan jenis perusahaan yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi. Perkembangan perusahaan dalam bidang industri manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah mengalami kemajuan yang cukup pesat dari tahun 2010-2012. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik yang dimuat dalam Berita Resmi Statistik No. 11/02/Th. XV tanggal 1 Februari 2012 mengenai Pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur menunjukkan kenaikan pertumbuhan produksi industri manufaktur tahun 2010 naik sebesar 4.45% dari tahun 2009 dan tahun 2011 naik sebesar 5.56% dari tahun 2010, serta tahun 2012 naik sebesar 4.12% dari tahun 2011 yang dimuat dalam Berita Resmi Statistik No. 12/02/Th. XVI tanggal 1 Februari 2013.

Pertumbuhan produksi industri manufaktur tersebut menunjukkan adanya peningkatan kinerja dari perusahaan. Selain itu, industri pengolahan atau manufaktur merupakan sektor yang memberikan peranan terbesar terhadap ekonomi makro dan penerimaan devisa negara (Saimul dkk., 2011). Terbukti pada tahun 2012, industri manufaktur mempunyai peranan yang paling besar yaitu sebesar 23.98%, diikuti sektor pertanian, peternakan, kehutanan dan perikanan sebesar 14.44%, sektor perdagangan, hotel dan restoran sebesar 13.90%, pertambangan dan penggalan sebesar 11.78%, sektor jasa-jasa sebesar 10.78%, serta sektor konstruksi/bangunan sebesar 10.45% (www.kemenperin.go.id).

Periode pengamatan pada penelitian ini adalah tahun 2010-2012. Hal itu karena pada Januari 2010

diberlakukan ACFTA (*Asean China Free Trade Area*), sehingga meningkatkan hubungan perdagangan antara China dengan Indonesia. Kondisi tersebut dapat menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan-perusahaan industri tidak terkecuali perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. ACFTA menjadi awal dimulainya hubungan perdagangan internasional antara China dengan Indonesia. Hal itu akan mempengaruhi faktor ekonomi makro, karena adanya perubahan kebijakan pemerintah tentang ekspor dan impor.

Penelitian terdahulu mengenai variabel inflasi yang dilakukan oleh Pareira (2010), membuktikan bahwa terdapat hubungan negatif antara inflasi dengan harga saham. Sedangkan menurut Demir (2007) inflasi memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sangkyun (1997) dan Triayuningsih (2003) yang menyebutkan bahwa laju inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yang berdampak pada harga saham perusahaan manufaktur.

Pada dasarnya kenaikan laju inflasi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi yang akhirnya berdampak buruk terhadap harga dan pendapatan (Samuelson dalam Utami & Rahayu, 2003). Menurut Kewal (2012), inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*) dan mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Berdasarkan uraian diatas maka dapat disusun hipotesis berikut:

H1: Inflasi yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012

Penelitian terdahulu tentang variabel kurs atau nilai tukar yang dilakukan oleh Kurihara (2006) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di Jepang. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bahmani-Oskooee dan Sohrabian (1992) yang menyebutkan bahwa nilai tukar mempunyai pengaruh

terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian Gupta et al. (2000) menyatakan bukti bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antara harga saham dengan nilai tukar. Penelitian tersebut, didukung oleh penelitian yang dilakukan Koostanto (2013) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham disebabkan dalam memperoleh *return*, investor kurang memperhatikan nilai tukar dalam berinvestasi.

Menurut Samsul (2006) perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, perusahaan yang berorientasi impor, depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Saat ini sebagian besar bahan baku bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor dari luar negeri (www.kemenperin.go.id). Ketika mata uang rupiah terdepresiasi, hal ini akan mengakibatkan naiknya biaya bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Oleh karena itu bagi investor, proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan dipandang negatif (Coleman & Tetley dalam Novianto, 2011). Berdasarkan uraian diatas maka dapat disusun hipotesis:

H2: Kurs yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012

Penelitian terdahulu tentang variabel *Return on Equity* (ROE) yang dilakukan oleh Purnomo (1998) dan Triayuningsih (2003) menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwipartha (2013) yang menyebutkan bahwa kinerja keuangan yang dicerminkan oleh *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Pangestuti dan Aji (2012) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada perusahaan manufaktur di BEI, menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE)

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyebutkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Menurut Harahap (2007) ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. ROE diukur dalam satuan persen. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga pasar, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik. Berdasarkan uraian diatas maka dapat disusun hipotesis berikut:

H3: *Return on Equity* (ROE) yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.

Penelitian terdahulu mengenai variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) dan Sparta (2000), menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Hidayat dan Manao (2000) yang menyatakan justru bahwa *return* saham tidak dipengaruhi secara nyata oleh perubahan porsi sumber dana dari pinjaman DER. Menurut Ratih dkk. (2013) DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

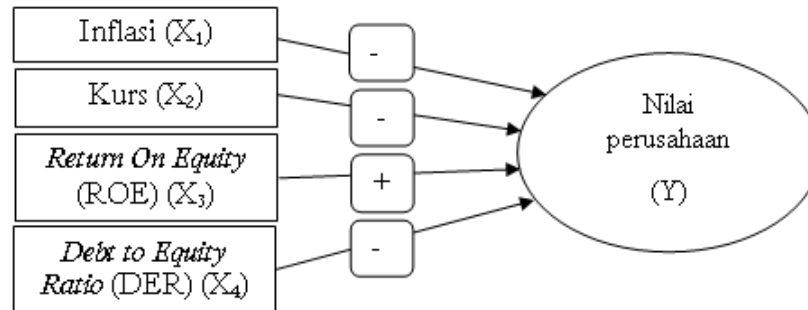
Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pangestuti dan Aji (2012) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER. Menurut Ang (1997) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Nilai perusahaan akan menurun jika perusahaan menggunakan utang lebih

dari modal sendiri (Sudana, 2011). Berdasarkan uraian diatas maka dapat disusun hipotesis berikut:

H4: *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.

Kerangka Berpikir

Sesuai dengan penjelasan diatas maka kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat disajikan dalam Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan pada objek yang diteliti adalah penelitian kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 yang berjumlah 131. Teknik pengambilan sampel

yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian adalah 52 perusahaan selama periode 2010-2012 atau dengan kata lain terdapat 156 ringkasan kinerja dan laporan keuangan yang menjadi objek penelitian ini. Kriteria sampel penelitian ini secara lebih jelas akan dijabarkan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	
Perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2012.	131
Perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2012 yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tiga tahun berturut-turut pada periode penelitian.	(31)
Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang mengalami delisting periode tahun 2010-2012.	(4)
Perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2012 memiliki <i>Price Earning Ratio</i> bernilai negatif dan tidak aktif di bursa selama periode penelitian.	(44)
Jumlah Sampel	52

Sumber: www.idx.co.id dan www.sahamok.com (data diolah)

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel Terikat (Dependen)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan

dengan harga saham (Dwipartha, 2013). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang dinyatakan dalam satuan persentase dengan rumus sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per lembar saham}} \times 100\%$$

Data *Price Earning Ratio* (PER) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* dalam ringkasan kinerja atau laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan manufaktur dan dipublikasikan melalui www.idx.co.id atau *website* resmi perusahaan dari tahun 2010-2012.

Variabel Bebas (Independen)

Inflasi (X₁) merupakan faktor fundamental makro dari indikator makroekonomi yang menggambarkan kondisi ekonomi yang kurang sehat, karena harga barang secara umum meningkat sehingga melemahkan daya beli masyarakat (Pangemanan, 2013). Rumus untuk menghitung laju inflasi dengan Indeks Harga Umum (*general price index*) (Prasetyo 2009):

$$Lit = \frac{IHUt - IHUt - 1}{IHUt - 1} \times 100\%$$

Dimana:

Lit = laju inflasi pada tahun atau periode t

IHUt = harga umum periode t

IHUt-1 = harga umum periode t-1

Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi (Indeks Umum) yang terjadi di Indonesia yang dikeluarkan oleh BPS dari tahun 2010-2012. Nilai tukar atau kurs (X₂) yaitu mengukur nilai dari suatu valuta dari perspektif valuta lain. Sejalan dengan berubahnya kondisi ekonomi, nilai tukar juga dapat berubah secara substansial (Madura, 2000). Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing menyebabkan biaya produksi meningkat dan profitabilitasnya menurun, yang pada akhirnya nilai perusahaan juga ikut menurun (Darminto, 2010). Data nilai tukar atau kurs yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs transaksi Bank Indonesia (mata uang US\$) yang dikeluarkan oleh Bank Sentral Republik Indonesia dari tahun 2010-2012.

Return on Equity Ratio (ROE) (X₃) menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan

menghasilkan laba yang bias diperoleh pemegang saham. Rasio ROE dapat dihitung dengan rumus, sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}}$$

Data ROE yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari ringkasan kinerja atau laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan manufaktur dan dipublikasikan melalui www.idx.co.id atau *website* resmi perusahaan dari tahun 2010-2012.

Debt to Equity Ratio (DER) (X₄) merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut (Samsul, 2006):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$$

Data DER yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari ringkasan kinerja atau laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan manufaktur dan dipublikasikan melalui www.idx.co.id atau *website* resmi perusahaan dari tahun 2010-2012.

Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda (*multiple regression*). Menurut Sukestiyarno (2012) analisis regresi ganda merupakan analisis regresi yang memproses pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap sebuah variabel dependen. Metode analisis data penelitian ini menggunakan alat bantu program *Software* SPSS 16.0 dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana:

Y = Nilai perusahaan (PER)

a = Konstanta

X₁ = Inflasi

X₂ = Kurs

- X_3 = Return on Equity Ratio (ROE)
 X_4 = Debt to Equity Ratio (DER)
 $b_{1, 2, 3, 4}$ = Koefisien regresi variabel $X_{1, 2, 3, 4}$
 e = Kesalahan Pengganggu (*standard error*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Koefisien determinasi R^2 merupakan sebuah ukuran mengenai “*goodness of fit*”. Koefisien

determinasi R^2 ini merupakan ukuran ringkas yang menginformasikan seberapa baik sebuah garis regresi sampel sesuai dengan datanya (Ghozali, 2006). Sifat dari R^2 sebagai berikut (Gujarati, 2012): Besarnya tidak pernah negatif dan batasannya adalah $0 \leq R^2 \leq 1$. Jika R^2 bernilai 1, artinya kesesuaian garisnya tepat. Hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.293 ^a	.086	.062	5.60433

a. Predictors: (Constant), DER, KURS, ROE, INFLASI

b. Dependent Variable: PER

Sumber: data yang diolah (2015)

Berdasarkan tampilan output SPSS di atas, terlihat bahwa besarnya nilai koefisien determinasi variabel independen terhadap variabel dependen PER yang dinyatakan dengan nilai *adjusted* R^2 diperoleh sebesar 0.062. Hal ini berarti bahwa hanya 6.2% variasi variabel dependen yaitu PER dapat dijelaskan oleh variabel independen. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 93.8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam pengujian regresi

Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya merupakan ukuran “*goodness of fit*” yang menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Apabila nilai $F > 4$ maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain, Hayang dalam Ghozali (2006) menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen diterima. Uji statistik F dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	446.247	4	111.562	3.552	.008a
Residual	4742.694	151	31.409		
Total	5188.941	155			

a. Predictors: (Constant), DER, KURS, ROE, INFLASI

b. Dependent Variable: PER

Sumber: data yang diolah (2015)

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa dari uji ANOVA atau *F test* diatas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.008 lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependensecara serentak.

Pengujian Hipotesis

Uji Statistik

Uji statistik t pada dasarnya merupakan ukuran “goodness of fit” yang menunjukkan seberapa jauh

variabel penjelas (bebas) secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Apabila jumlah *degree of freedom* adalah 20 atau lebih dan derajat

Kepercayaan sebesar 5% maka H_0 dapat ditolak bila nilai $t > 2$ (dalam nilai absolut). Dengan kata lain, Hayang menyatakan variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen diterima (Ghozali, 2006). Uji statistik t dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	-7.304	16.367		-.446	.656
	INFLASI	.087	.365	.021	.239	.811
	KURS	.002	.002	.123	1.399	.164
	ROE	-.041	.042	-.077	-.979	.329
	DER	-1.973	.614	-.251	-3.215	.002

a. Dependent Variable: PER

Sumber: data yang diolah (2015)

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat persamaan regresinya, yaitu:

Nilai Perusahaan (PER)= $-7.304 + 0.087 \text{ INFLASI} + 0.002 \text{ KURS} - 0.041 \text{ ROE} - 1.973 \text{ DER} + e$

Dari persamaan regresi diatas dapat diketahui bahwa: 1) nilai konstanta sebesar -7.304 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PER) mempunyai nilai sebesar -7.304 dengan menganggap variabel independen (inflasi, kurs, ROE dan DER) konstan/tetap.

Koefisien $X_1 = 0.087$ artinya bahwa jika variabel inflasi mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PER) sebesar 0.087 dengan menganggap variabel independen lain konstan/tetap.

Koefisien $X_2 = 0.002$ artinya bahwa jika variabel kurs mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PER) sebesar 0.002 dengan

menganggap variabel independen lain konstan/tetap.

Koefisien $X_3 = -0.041$ artinya bahwa jika variabel ROE mengalami penurunan sebesar satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PER) sebesar 0.041 dengan menganggap variabel independen lain konstan/tetap.

Koefisien $X_4 = -1.973$ artinya bahwa jika variabel DER mengalami penurunan sebesar satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PER) sebesar 1.973 dengan menganggap variabel independen lain konstan/tetap.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki koefisien regresi dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (PER). Nilai signifikansi variabel inflasi sebesar 0.811 lebih tinggi dari 0.05. Hal ini berarti, H_1 yang menyatakan inflasi yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012 **ditolak**.

Hasil penelitian ini, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Demir (2007), yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. Selain itu, Pareira (2010) juga menyebutkan bahwa terdapat hubungan negatif antara inflasi dengan harga saham.

Hasil penelitian ini, sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sangkyun (1997) dan Triayuningsih (2003), yang menyebutkan bahwa laju inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham yang berdampak pada harga saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini, konsisten dengan penelitian Tandelilin dalam Triayuningsih (2003) yang membuktikan bahwa inflasi bukan merupakan determinan *return* saham.

Sesuai dengan perhitungan statistik di atas, dapat dilihat bahwa inflasi memiliki koefisien regresi positif dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05. Hal tersebut berarti, saat inflasi mengalami peningkatan maka tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang pada penelitian ini diproksikan dengan PER.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, dapat disimpulkan kurs memiliki koefisien regresi dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (PER). Nilai signifikansi variabel kurs sebesar 0.164 lebih tinggi dari 0.05. Hal ini berarti H₂ yang menyatakan kurs yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012 dinyatakan **ditolak**.

Hasil penelitian ini, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurihara (2006), yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian Kewal (2012) juga menyebutkan bahwa kurs berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gupta et al. (2000) yang menemukan bukti bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antara harga

saham dengan nilai tukar. Penelitian tersebut, didukung oleh penelitian yang dilakukan Koostanto (2013) yang menyebutkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham disebabkan dalam memperoleh *return*, investor kurang memperhatikan nilai tukar dalam berinvestasi.

Sesuai dengan hasil perhitungan statistik dapat dilihat bahwa memiliki koefisien regresi positif dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05. Hal tersebut berarti, saat kurs atau nilai tukar mengalami peningkatan maka tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang pada penelitian ini diproksikan dengan PER.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* memiliki koefisien regresi dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan (PER). Nilai signifikansi variabel *Return on Equity* (ROE) sebesar 0.329 lebih tinggi dari 0.05. Hal ini berarti bahwa H₃ yang menyatakan ROE yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012 dinyatakan **ditolak**.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pangestuti dan Aji (2012) yang menyebutkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Selain itu Purnomo dalam Triayuningsih (2003) menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ain (2013), yang menyebutkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut, didukung oleh penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyebutkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Sesuai dengan hasil perhitungan statistik dapat dilihat bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki koefisien regresi negatif dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05. Hal tersebut berarti, saat *Return on Equity* (ROE) mengalami peningkatan maka tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan yang pada penelitian ini diproksikan dengan PER.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki koefisien regresi dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan (PER). Nilai signifikansi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.002 lebih kecil dari 0.05. Hal ini menyatakan bahwa H_4 yang menyatakan DER yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012 dinyatakan **diterima**.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) dan Sparta (2000) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, Hidayat dan Manao (2000) dalam penelitiannya justru menunjukkan bahwa *return* saham tidak dipengaruhi secara nyata oleh perubahan porsi sumber dana dari pinjaman DER. Penelitian Pangestuti dan Aji (2012) juga menemukan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap PER.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) juga menyebutkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Ratih dkk. (2013) yang membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Sesuai dengan hasil perhitungan statistik di atas, dapat dilihat bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien regresi negatif dan nilai signifikansinya lebih kecil dari 0.05. Hal tersebut berarti, saat *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan yang pada penelitian ini diproksikan dengan PER mengalami penurunan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: 1) faktor ekonomi makro yang diproksikan dengan inflasi (X_1) memiliki koefisien regresi positif dan nilai

signifikansinya lebih besar dari 0.05. Jadi bisa disimpulkan bahwa saat inflasi mengalami peningkatan maka tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang pada penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER); 2) faktor ekonomi makro yang diproksikan dengan kurs (X_2) memiliki koefisien regresi positif dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05. Jadi bisa disimpulkan bahwa saat kurs atau nilai tukar mengalami peningkatan maka tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang pada penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER); 3) Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) (X_3) memiliki koefisien regresi negatif dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05. Jadi bisa disimpulkan bahwa saat *Return on Equity* (ROE) mengalami peningkatan maka tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang pada penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) dan 4) kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_4) memiliki koefisien regresi negatif dan nilai signifikansinya lebih kecil dari 0.05. Jadi bisa disimpulkan bahwa saat *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami peningkatan maka nilai perusahaan yang pada penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) akan mengalami penurunan.

Adapun saran dari penulis adalah sebagai berikut: 1) bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambah periode penelitian dan tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel ekonomi makro lainnya seperti jumlah uang beredar dan Pertumbuhan Domestik Bruto, sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai koefisien determinasi R^2 ; 2) bagi manajer perusahaan *go public*, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Manajer perusahaan *go public* perlu mempertimbangkan faktor ekonomi makro dan kinerja keuangan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan upaya peningkatan nilai perusahaan. Manajer perusahaan *go public* juga perlu memperhatikan nilai *Debt Equity Ratio*

(DER), karena nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi berarti bahwa perusahaan menggunakan utang yang lebih besar dari modal sendiri, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan dan 3) Bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya memperhatikan faktor ekonomi makro dan kinerja keuangan untuk memperoleh *return* saham yang diharapkan. Selain itu, investor juga perlu mempertimbangkan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), karena nilai *Debt Equity Ratio* (DER) yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisetiawan. 2009. Hubungan Tingkat Suku Bunga, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Inflasi, dan IHSG. BENEFIT. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 13 (1): 23-33.
- Ain, S. H. H & Herlin, T. S. 2013. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* *Return on Equity (ROE)* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011). Universitas Bina Nusantara.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Badan Pusat Statistik. 2012. Berita Resmi Statistik No.11/02/Th.XV mengenai Pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur.
- . 2013. Berita Resmi Statistik No. 12/02/Th.XVI mengenai Pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur.
- Bahmani-Oskooée, M & Sohrabian. 1992. Stock Prices and the Effective Exchange Rate of the Dollar. *Applied Economics*. (24): 459-64.
- Cahyaningdyah, D & Yustiana, D. R. 2012. Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 3 (1): 20-28.
- Darminto. 2010. Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 8 (1).
- Demir, F. 2007. Determinants of Manufacturing Firm Profitability Under Uncertainty and Macroeconomic Volatility: Evidence from an Emerging Market. *White Paper of Departement of Economics*. University of Oklahoma.
- Dwipartha, N. M. W. 2013. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 226-248.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Gujarati, D. N. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gupta, J. P., Alain, C & Fran S. 2000. The Cusality Between Interest Rate, Exchange Rate and Stock Price in Emerging Market: The Case of Jakarta Stock Exchange. *European Financial Management Journal Graduate School of Bussiness*.
- Harahap, S. S. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grasindo Persada.
- Hidayat, H & Hakinus M. 2000. Asosiasi Laba Tahunan Emiten dengan Harga Saham Ditinjau dari Ukuran da Debt-Equity Ratio Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi III: Ikatan Akuntan Indonesia – Kompartemen Akuntan Pendidik*. September: 522-536.
- Husnan, S & Enny, P. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Indrayati, K. 2012. Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode Camel pada Koperasi Simpan Pinjam. *Management Analysis Journal* 1 (2)
- Kewal, S. S. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap IHSG. *Jurnal Economia*. 8 (1).
- Koostanto, H. B. 2013. Pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar dan PDB terhadap perubahan tingkat pengembalian saham perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Manajemen. Bogor: Institut Pertanian Bogor.
- Kurihara, Y. 2006. The Relationship between Exchange Rate and Stock Prices during the Quantitative Easing Policy in Japan. *International Journal of Business*. 11 (4).
- Kusumajaya, D. K. O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis*. Bali: Universitas Udayana.
- Madura, J. 2000. *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Natarsyah, S. 2000. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go-Public Di Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 15 (3).

- Novianto, A. 2011. Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/Rupiah (US\$/Rp), Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap IHSG di BEI Periode 1999.1-2010.6. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Pangemanan, V. 2013. Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Sub-Sektor Food and Beverage di BEI. *Jurnal EMBA*. 1 (3): 189-196.
- Pangestuti, I. R. D & Aji. M. N. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2007-2010). *Journal of Management*. 1(1): 382-391.
- Pereira, D. 2010. *Inflation, Real Stock Prices and Earnings: Friedman Was Right*. Jakarta: Garmendia.
- Prasetyo, P. E. 2009. *Fundamental Makro Ekonomi*. Yogyakarta: Beta Offset.
- Pujiati, D & Widanar, E 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*. 12 (1): 71-86.
- Ratih, D., Apriatni, E. P & Saryadi. 2013. Pengaruh EPS, PER, DER, ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012.
- Saimul, M. T., Oktaviani, R. M & Firdaus. 2011. Analisis Pengaruh Industri Manufaktur Pada Kinerja Makroekonomi Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen* 7 (2): 75-85.
- Salvatore, D. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sangkyun, P. 1997. Rationality of Negative Stock-Price Responses to Strong Economic Activity. *Financial Analysts Journal*. 53 (5).
- Sawir, A. 2001. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Umum.
- Sparta. 2000. Pengaruh Faktor Fundamental Lembaga Keuangan Bank Terhadap Harga Saham di BEJ. *Jurnal Ekonomi*. FE UNTAR.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sukestiyarno. 2012. *Olah Data Penelitian Berbantuan SPSS, cetakan ketiga*. Semarang: Universitas
- Sukirno, S. 2006. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Susilowati, Y & Tri, T. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 17:73.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Triayuningsih, R. 2003. Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Return Perusahaan Industri Manufaktur di BEJ Periode 1999-2001. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Utami, M & Mudjilah, R. 2003. Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. 5 (2): 123-131.
- Wulandari, D. 2010. Analisis Pengaruh Kebebasan Ekonomi dan Variabel-variabel Ekonomi Moneter Terhadap Harga Saham di Lima Negara ASEAN. *Disertasi*. Malang: Universitas Brawijaya.
-2015. www.bi.go.id. Diunduh pada tanggal 8 Januari 2015.
-2015. www.bps.go.id. Diunduh pada tanggal 8 Januari 2015.
-2015. www.idx.co.id. Diunduh pada tanggal 8 Januari 2015.
-2015. www.kemenperin.go.id. Diunduh pada tanggal 7 Januari 2015.
-2015. www.sahamok.com. Diunduh pada tanggal 8 Januari 2015.