

**JURNAL ILMU MANAJEMEN**Published every June and December
e-ISSN: 2623-2081, p-ISSN: 2089-8177Journal homepage: http://jurnal.um-palembang.ac.id/ilmu_manajemen**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN***Umi Dewi Sartika^a, Sa'adah Siddik^b, Choiriyah^b*^aUniversitas Muhammadiyah Palembang, Indonesia^bUniversitas Muhammadiyah Palembang, Indonesia* Corresponding author e-mail: mideska8008@gmail.com; da_siddik@yahoo.com; choiriyahmp@yahoo.co.id

ARTICLE INFO

DOI:
10.32502/jimn.vXiX.XXXX

Article history:

Received:
04 April 2019
Accepted:
30 April 2019
Available online:
15 Juni 2019

Keywords:

Inflation, Interest Rate,
Exchange Rate, Gross
Domestic Product and
Company Value

ABSTRACT

The problem of this study is whether there is the influence of inflation, interest rates, exchange rates and gross domestic product on the value of the company in the textile and garment sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The results of the study concluded, first, inflation has a negative effect, it states that inflation is inversely related to the value of the company with inflation. Second, interest rates, exchange rates and gross domestic product have a positive influence on the value of the company. The third is an increase in the value of the company, so there is also an increase in interest rates, exchange rates and gross domestic product, and vice versa. Third, inflation, interest rates, exchange rates, and gross domestic product partially influence the value of the company in the textile and garment sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2017 simultaneously and have a positive and significant effect on the value of companies in manufacturing companies. Textiles and Garments Registered on the Indonesia Stock Exchange. Fourth, inflation, interest rates, exchange rates, and gross domestic product jointly affect the value of the company in the Textile Subsector and Garment Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange.

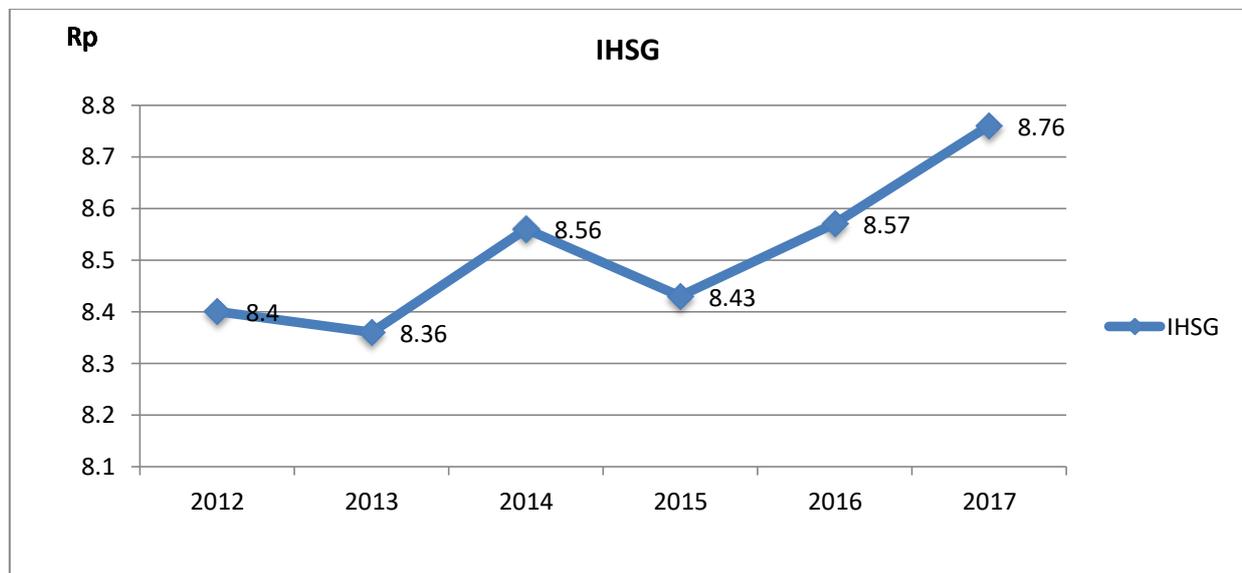
[Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)

Pendahuluan

Salah satu cara perusahaan mendapatkan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat (*Go Public*) di pasar modal. Melalui pasar modal masyarakat dapat melakukan investasi pada instrumen keuangan seperti saham dan obligasi. Menurut Kasmir (2013 : 89) harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah *listed* di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstanding securities*). Harga saham dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham dengan harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan, semakin tinggi harga

sahamnya, dan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Menurut Husnan (2010) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut akan dijual.

Menurut Tandelilin (2010), faktor-faktor yang dapat memengaruhi harga saham adalah faktor internal maupun eksternal perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan faktor eksternal, yaitu inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), IHSG, tingkat suku bunga, dan nilai tukar valuta asing yang merupakan replikasi dan kombinasi dari penelitian Rivai (2011), Dong (2011), dan Burger, *et a* (2010). Berikut tingkat harga saham Tahun 2012-2017;



Sumber:<https://finance.yahoo.com/quote/%5EJKSE/history?period1=1356800400&period2=1514566800&interval=1mo&filter=history&frequency=1mo>

Grafik 1 Tingkat Harga Saham

IHSG diatas diakibatkan karena inflasi. Inflasi yang tinggi menyebabkan suku bunga meningkat, sehingga perusahaan mengurangi pinjaman berbunga dan mengutamakan menggunakan dana internal. Tingkat inflasi di Indonesia mengalami fluktuasi

(<https://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>). Akibatnya daya beli masyarakat menurun. Bagi perusahaan hal ini meningkatkan biaya perusahaan berupa yang berdampak pada menurunnya profitabilitas dan nilai perusahaan pun turun. Inflasi juga

berdampak meningkatkan suku bunga. Suku bunga yang menjadi acuan adalah Suku Bunga SBI yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.

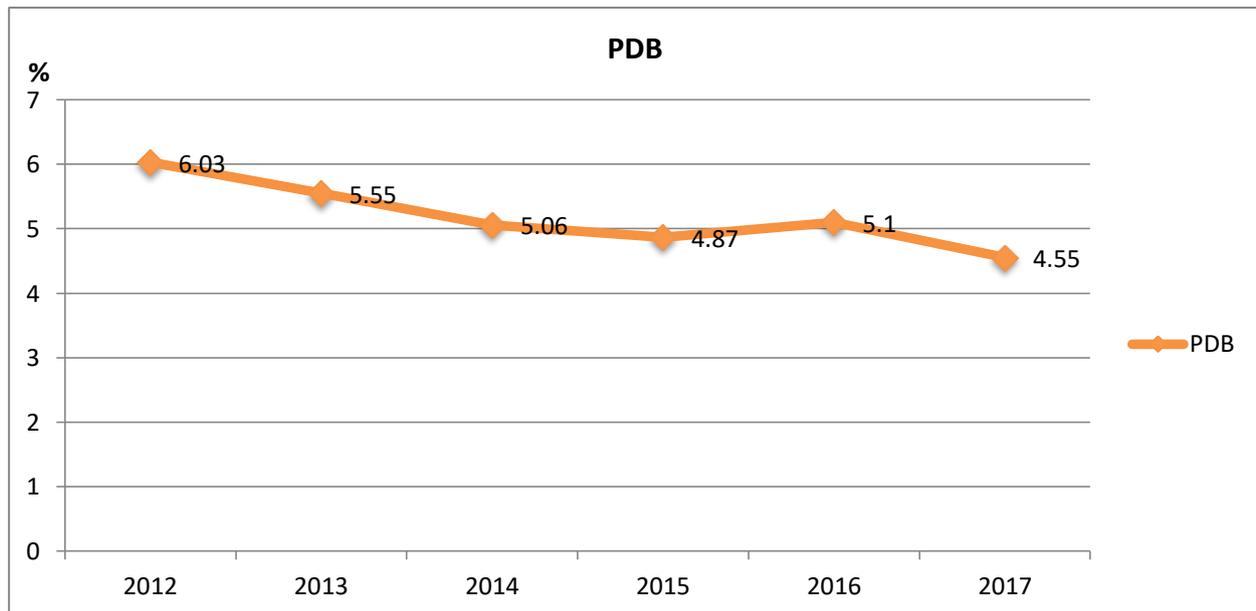
Suku bunga SBI mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun ([:https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx](https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx)). Meningkatnya tingkat suku bunga secara langsung meningkatkan beban bunga perusahaan sehingga hutang menjadi tinggi yang berdampak pada profitabilitas. Hal ini akan memengaruhi pendapatan dividen sehingga harga saham dan nilai perusahaan juga turun. Variabel makro lain yang menarik untuk dikaji yaitu nilai tukar. Studi dilakukan Hismendi dkk (2013) dan Murni (2010) menunjukkan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Adapun Fera (2013 : 168) membuktikan tidak ada pengaruh secara signifikan antara nilai tukar terhadap IHSG. Para investor umumnya menjadikan kurs sebagai acuan dalam menentukan keputusan dalam mengambil keputusan investasi. Jika kurs tinggi, barang-barang luar negeri relatif lebih murah dan barang-barang domestik relatif lebih mahal dan sebaliknya. Nilai tukar (kurs) yang umumnya dilihat oleh investor adalah nilai tengah kurs.

Nilai tukar rupiah terhadap dollar sering kali mengalami pelemahan (<https://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/referensi-jisdor/Default.aspx>) seperti pada tahun 2012. Nilai tukar rupiah terhadap dollar terus melemah setiap tahunnya hingga tahun 2014 dan pada tahun 2015. Melemahnya kurs menyebabkan barang-barang impor relatif mahal, sehingga biaya produksi naik terutama bagi perusahaan yang menggunakan bahan baku impor. Hal ini

menurunkan daya saing karena produk yang dihasilkan dijual lebih mahal, yang berpengaruh pada jumlah penjualan dan keuntungan perusahaan. Dengan begitu harga saham dan nilai perusahaan akan turun.

Faktor makro yang perlu diperhatikan lagi adalah Produk Domestik Bruto (PDB). Pada dasarnya ada empat faktor yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi yaitu jumlah penduduk, jumlah stok barang modal, luas tanah dan kekayaan alam, dan tingkat teknologi yang digunakan. Todaro (2006 : 87) mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai suatu proses yang mantap dimana kapasitas produksi dari suatu perekonomian meningkat sepanjang waktu untuk menghasilkan tingkat pendapatan nasional yang semakin besar. Menurut Boediono (2011 : 62), pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses pertumbuhan output perkapita jangka panjang yang terjadi apabila ada kecenderungan (*output* perkapita untuk naik) yang bersumber dari proses intern perekonomian tersebut (kekuatan yang berada dalam perekonomian itu sendiri), bukan berasal dari luar dan bersifat sementara.

PDB adalah jumlah produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi pada suatu daerah disaat-saat tertentu. PDB yang tumbuh cepat menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang berdampak pada meningkatnya daya beli masyarakat. Ini menjadi peluang untuk meningkatkan penjualannya yang meningkatkan keuntungan dan naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan akan terdorong naik. Oleh karena itu bagi investor pertumbuhan ekonomi digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi. Berikut data pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB);



Sumber : www.bps.go.id

Grafik 2 Pertumbuhan Produk Domestik Bruto Menurut Pengeluaran Atas Dasar Harga Konstan Periode Tahun 2012-2017 (%)

Pertumbuhan PDB tampak mengalami penurunan setiap tahun. Hal ini menunjukkan bahwa persentase pertambahan PDB mengalami perlambatan.

Inflasi, suku bunga, nilai tukar (kurs) yang berfluktuasi dan PDB yang mengalami perlambatan memberikan dampak bagi perekonomian di Indonesia termasuk pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen. Pertumbuhan perusahaan subsektor tekstil dan garmen ini dapat memberikan kontribusi cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi lewat terciptanya lapangan kerja dan peningkatan investasi dalam dan luar negeri. Pertumbuhan ini dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham perusahaan subsektor ini yang berfluktuasi akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Secara umum, pergerakan harga saham, hal ini dapat dilihat dengan adanya penurunan inflasi, suku bunga, PDB dan nilai tukar pada tahun 2015 juga menurunkan harga saham. Pengaruh

nilai inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto mempunyai keterkaitan dengan nilai perusahaan, seperti pada tabel berikut ini.

Berdasarkan latar belakang dan ditunjang oleh adanya fenomena tidak stabilnya kondisi makroekonomi yang dilihat dari faktor eksternal yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar dan PDB berdampak buruk terhadap harga saham. Menurunnya permintaan saham juga mengakibatkan harga saham ikut turun.

Beberapa penelitian terdahulu tentang analisis pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks saham menunjukkan fenomena hasil yang berbeda, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai hal ini. Hasil penelitian yang dilakukan Kewal (2012) dan Jatningsih (2007) menunjukkan pengaruh kurs terhadap harga saham. Inflasi menurut penelitian Erdem (2005) berpengaruh negatif terhadap harga saham sedangkan menurut Hussin (2012) inflasi berpengaruh positif. Selanjutnya suku bunga berpengaruh positif terhadap indeks saham berdasarkan penelitian yang dilakukan Erdem (2005) sedangkan hasil penelitian

Kandir (2008,) dan Nazwar (2008) menunjukkan sebaliknya. Demikian pula halnya dengan PDB berdasarkan hasil penelitian Kewal (2012) tidak berpengaruh signifikan, sedangkan hasil penelitian Hussin (2012) menunjukkan PDB berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah.

Kajian Literatur

Inflasi

Murni (2013) menyatakan inflasi sebagai suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus. Menurut Sukirno (2013) tingkat inflasi (persentasi pertambahan kenaikan harga) berbeda dari satu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lain. Tingkat inflasi adalah rendah mencapai di bawah 2 atau 3 persen, inflasi moderat mencapai 4-10 persen, dan inflasi yang sangat serius mencapai beberapa puluh atau beberapa ratus persen dalam setahun.

Suku Bunga

Menurut Mishkin (2008) suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut. Menurut Natsir (2014), tingkat bunga mempunyai hubungan dengan tingkat inflasi. Suku bunga mempunyai beberapa fungsi:

- a) Sebagai daya tarik bagi penabung individu, institusi, atau lembaga yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.
- b) Tingkat suku bunga dapat digunakan sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung investasi pada sektor-sektor ekonomi.
- c) Tingkat suku bunga dapat dapat digunakan sebagai alat moneter dalam mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian.

- d) Pemerintah dapat memanipulasi tingkat bunga untuk mengontrol tingkat inflasi.
- e) Naiknya suku bunga mendorong masyarakat untuk menabung, sehingga

Nilai Tukar (Kurs)

Sukirno (2013) mendefinisikan kurs sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Kurs merupakan harga atau nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing. Para pelaku dalam pasar internasional amat peduli terhadap penentuan kurs valuta asing (valas), karena kurs valas akan memengaruhi biaya dan manfaat "bermain" dalam perdagangan barang, jasa dan surat berharga. Faktor-faktor fundamental yang diduga kuat berpengaruh kuat terhadap kurs valas adalah jumlah uang beredar, pendapatan riil relatif, harga relatif, perbedaan inflasi, perbedaan suku bunga, dan permintaan serta penawaran asset di kedua negara.

Produk Domestik Bruto (PDB)

Menurut Sukirno (2013) di negara-negara berkembang, konsep Produk Domestik Bruto (PDB) adalah konsep yang paling penting kalau dibandingkan dengan konsep pendapatan nasional lainnya. Menurut Mankiw (2007). PDB adalah nilai pasar semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam perekonomian selama kurun waktu tertentu. PDB merupakan variabel ekonomiyang menempati posisi terpenting dari berbagai variabel makroekonomi yang ada untuk mengukur kinerja perekonomian suatu negara. Sebagaimana diketahui PDB mengukur pengeluaran sekaligus pendapatan barang dan jasa dalam perekonomian suatu negara.

PDB merupakan alat untuk mengukur laju pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan

ekonomi menggambarkan standar materi kehidupan yang meningkat sepanjang waktu (satu tahun) bagi kehidupan orang-orang dalam suatu negara yang berasal dari peningkatan pendapatan, sehingga memungkinkan orang-orang mengkonsumsi jumlah barang dan jasa yang lebih banyak dan beragam (Mankiw, 2007 : 22). Pertumbuhan ekonomi diukur menggunakan data GDP, yang mengukur pendapatan total setiap orang dalam perekonomian. GDP sering dianggap sebagai ukuran yang paling baik dari kinerja perekonomian.

Teori Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Peningkatan nilai perusahaan adalah sebuah prestasi karena kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Peningkatan ini juga diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham menurut (Brigham, 2010), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Menurut Husnan (2010) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan akan dijual. Peningkatan nilai perusahaan perlu memperhatikan faktor eksternal. yang tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan. Menurut Tandelilin (2010) faktor eksternal yang memengaruhi keputusan investasi antara lain adalah tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs rupiah, produk domestik bruto, anggaran defisit, investasi swasta serta neraca perdagangan dan neraca pembayaran. Pengukuran nilai perusahaan dilakukan menggunakan rasio penilaian (Sutrisno, 2013 :130). Rasio penilaian merupakan suatu rasio

untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham.

Penelitian Sebelumnya

Mulyani (2014) juga membuktikan bahwa, inflasi dan PDB berpengaruh positif sedangkan suku bunga dan kurs berpengaruh negatif sedangkan jika dilihat secara simultan inflasi, suku bunga, kurs dan PDB berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index.

Claude, et al (1996) menunjukkan hasil bahwa kurs dan harga saham berhubungan positif dengan return saham di negara maju, sedangkan di pasar modal tidak ada hubungan.

Gudono (1999) membuktikan bahwa inflasi dan harga saham tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nieuwerburgh, et al (2005) menunjukkan hasil penelitian bahwa stock market mempunyai hubungan yang lemah dengan GDP

Dwipartha (2013) membuktikan bahwa 1) Faktor makroekonomi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan sektor manufaktur 2) Faktor makroekonomi berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur 3) Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur.

Agustina dan Ardiansari (2015) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan membuktikan bahwa 1) faktor makroekonomi yang diprosikan dengan inflasi memiliki koefisien regresi positif dan tidak signifikan 2) faktor makroekonomi yang diprosikan dengan kurs memiliki koefisien regresi positif dan tidak signifikan 3) Kinerja keuangan yang diprosikan dengan Return on Equity (ROE)

memiliki koefisien regresi negatif dan tidak signifikan 4) Kinerja keuangan yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki koefisien regresi negatif dan nilai signifikan

Hipotesis

Berdasarkan uraian yang telah dibahas maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Inflasi, suku bunga, nilai tukar dan Produk Domestik Bruto(PDB) positif memengaruhi nilai perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Inflasi positif memengaruhi nilai perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Suku bunga (SBI) positif memengaruhi nilai perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Nilai tukar (kurs) positif memengaruhi nilai perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Produk Domestik Bruto (PDB) positif memengaruhi nilai perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan disain asosiatif. Data utama yang diperlukan adalah *time series* dengan teknik pengumpulan data dokumenter. Variabel dan definisi serta masing-masing indikatornya adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
Inflasi (X ₁)	kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara terus menerus	Nilai inflasi, nilai tukar, dan tingkat harga tahun 2012-2017	Rasio
Suku Bunga (X ₂)	biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tahun 2012-2017).	Rasio
Nilai tukar (X ₃)	banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing	Nilai tukar (kurs) tengah Rupiah terhadap Dollar Amerika Serika tahun 2012-2017	Rasio
Produk Domestik Bruto / PDB (X ₄)	Sebagai nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi di dalam negara tersebut dan dalam satu tahun tertentu.	Pertumbuhan Produk Dometik Bruto (PDB) tahun 2012-2017	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan akan dijual.	Market to Book Value (MBV) dan Harga pasar saham tahun 2012-2017	Rasio

Sumber : Pemikiran Penulis Berdasarkan teori, 2018

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 18 perusahaan. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* yang didasarkan pada kriteria yakni tidak mengalami *delisting* selama 2012-2017, tersedia data harga saham, memiliki IPO tahun 2012, dan memiliki informasi publikasi laporan keuangan selama periode tahun 2012-2017. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 14 perusahaan sampel. Selanjutnya data

dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda (*Ordinary Least Square*).

Hasil Dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Berikut ini data harga saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2. Harga Saham Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017 (Rp)

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1.	ADMG	365	220	165	89	126	246
2.	ERTX	41	35	79	112	131	118
3.	ESTI	160	190	193	180	95	725
4.	INDR	1.420	1.000	770	760	810	1.250
5.	SSTM	147	101	101	51	248	464
6.	PBRX	397	355	505	560	460	535
7.	POLY	193	80	95	54	55	71
8.	RICY	174	173	174	159	154	150
9.	STAR	50	50	50	50	56	99
10.	UNIT	345	250	318	260	360	228
11.	TFCO	620	500	900	900	1.020	790
12.	CNTX	6.700	6.250	17.475	14.550	750	464
13.	MYTX	225	375	305	128	51	35
14.	ARGO	1.000	1.000	1.200	1.150	1.000	825

Sumber : [Bursa Efek Indonesia, 2018](#)

Tampak terdapat fluktuasi harga saham dari tahun ke tahun. Harga saham yang berfluktuasi akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Berikut grafik pergerakan nilai harga saham gabungan

(IHSG), inflasi, suku bunga, nilai tukar dan PDB dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2017.



Sumber : Hasil Olah data, 2018

**Grafik 1 Harga Saham, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs) dan PDB
 Periode Tahun 2012-2017 (%& Rp)**

Dapat dilihat pada grafik diatas, bahwa secara umum, pergerakan indikator makroekonomi memiliki pengaruh terhadap pergerakan harga saham, hal ini dapat dilihat dengan adanya penurunan inflasi, suku bunga, nilai tukar dan PDB pada tahun 2015 juga menurunkan harga saham.

- Hasil uji multikollinieritas menunjukkan bahwa, nilai korelasi semua variabel independen $> 0,900$. Nilai semua variabel independen $< 0,900$. Berdasarkan kriteria dalam pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model digunakan untuk mengetahui apakah model regresi linear berganda memiliki distribusi yang normal atau tidak.

- Hasil uji redundant diperoleh chi hitung $(100,467962) > \text{Chi tabel } (7,81)$, artinya model yang digunakan *fixed effect*.
- Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1,802; berarti masih dalam range 1,54 – 2,46, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengandung autokorelasi.
- Hasil uji heterokedastisitas diperoleh nilai Probabilitas semua variabel dibawah 0,05, maka dapat disimpulkan tidak ada heterokedastisitas.

Hasil Uji Regresi

**Tabel 3. Koefisien Determinasi R²
 Effects Specification**

Cross-section fixed (dummy variabels)			
R-squared	0.698080	Mean dependent var	1.082306
Adjusted R-squared	0.620312	S.D. dependent var	1.550742

Sumber: data diolah, *Eviews Versi 7.0. for Windows* 2018.

Nilai koefisien determinasi menggambarkan kemampuan model dalam menerangkan Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan PDB Terhadap Nilai Perusahaan sebesar 62,03% (Gujarati, 2010), sisanya sebesar 37,97% variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Tabel 4. Nilai Uji F
 Effects Specification**

Cross-section fixed (dummy variabels)			
S.E. of regression	509.9978	Akaike info criterion	15.49410
Sum squared resid	17166453	Schwarz criterion	16.01499
Log likelihood	-632.7522	Hannan-Quinn criter.	15.70349
F-statistic	7.802968	Durbin-Watson stat	1.498070
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah, *Eviews Versi 7.0. for Windows* 2018.

Berdasarkan tabel 4, tampak Sig F < Prob 0,05, dengan demikian, model regresi tersebut sudah layak dan benar. Artinya inflasi, SBI, PDB dan nilai tukar (kurs) positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan (MBV) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 5. Nilai Uji t (Parsial)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Probabilitas
Inflasi	-0.009133	0.152940	-0.059718	0.0491
SBI	0.028438	0.166415	0.170886	0.0448
Nilai Tukar (Kurs)	0.0000657	0.000192	0.341329	0.7339
PDB	0.078693	0.456497	0.172384	0.0337
Constanta	0.282210	4.601751	-0.061327	0.9513

Sumber: data diolah, *Eviews Versi 7.0. for Windows* 2018.

Berdasarkan pada Tabel 5 di atas, dapat dilihat :

- Nilai probabilitas t-statistik inflasi sebesar 0,0491 < sig.p-value (0.05)

yang berarti Ho ditolak, artinya inflasi positif dan signifikan memengaruhi variabel nilai perusahaan (MBV) pada Perusahaan

Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia.

- Nilai probabilitas t-statistik suku bunga (SBI) sebesar $0,045 < \text{sig.p-value}$ (0.05) yang berarti H_0 ditolak, artinya suku bunga (SBI) positif dan signifikan memengaruhi variabel nilai perusahaan (MBV) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia.
- Nilai probabilitas t-statistik nilai tukar (kurs) sebesar $0,7339 > \text{sig.p-value}$ (0.05) yang berarti H_0 diterima, artinya nilai tukar (kurs) tidak signifikan memengaruhivariabel nilai perusahaan (MBV) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia.
- Nilai probabilitas t-statistik Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar $0,0337 < \text{sig.p-value}$ (0.05) yang berarti H_0 ditolak, artinya Produk Domestik Bruto (PDB) positif dan signifikan memengaruhivariabel nilai perusahaan (MBV) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Produk Domestik Bruto terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji statistik, yaitu dari persamaan regresi berganda variabel inflasi negatif, ini menyatakan adanya hubungan terbalik antara nilai perusahaan (MBV) dengan inflasi. Ketika terjadi peningkatan nilai perusahaan, inflasi mengalami penurunan. Variabel lain seperti suku bunga (SBI), nilai tukar (Kurs) dan PDB positif memengaruhi nilai perusahaan (MBV) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2012-2017).

Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan (MBV)

Inflasi negatif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Inflasi positif maupun negatif memengaruhi nilai perusahaan tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat perusahaan merugikan perekonomian secara keseluruhan yaitu dapat membuat banyak mengalami kebangkrutan. Inflasi negatif memengaruhi harga saham karena inflasi meningkatkan biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas dari perusahaan tersebut mengalami penurunan. Penurunan laba perusahaan akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan (MBV).

Inflasi berslope negatif artinya kenaikan inflasi menyebabkan turunnya nilai perusahaan, dan ini sesuai dengan teori. Saat inflasi meningkat atau tinggi maka akan terjadi penurunan kinerja perusahaan, karena sektor riil tidak berkembang, investasi menjadi lambat, dan hal terburuk banyak perusahaan melakukan PHK terhadap karyawannya. Perusahaan tidak mampu lagi membayar biaya tenaga kerja akibat dari penurunan penjualan sehingga terjadilah pengangguran. Menurunnya keuntungan perusahaan dapat memengaruhi harga saham, karena investor akan memilih investasi yang mampu memberikan keuntungan yang lebih tinggi, akibatnya jika harga saham turun, maka nilai perusahaan juga mengalami penurunan.

Dari ketiga peneliti terdahulu, penelitian ini mempunyai perbedaan pada variabel inflasi. bahwa inflasi negatif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan (MBV), yaitu penelitian Mulyani (2014).

Pengaruh Suku Bunga (SBI) terhadap Nilai Perusahaan (MBV)

Suku bunga positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Suku bunga digunakan sebagai ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menggunakan dana dari para pemilik modal, yang disebut dengan pinjaman. Naiknya suku bunga akan ditanggung oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan. Investor tidak mau berisiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang. Perusahaan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya, ini menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Menurunnya kinerja perusahaan dapat berakibat pada penurunan harga saham, dengan menurunnya harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori kenaikan tingkat suku bunga memiliki dampak negatif terhadap setiap emiten karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga menurun sehingga emiten tidak akan membeli saham perusahaan berarti suku bunga memengaruhi nilai perusahaan (MBV)

Pengaruh Kurs terhadap Nilai Perusahaan (MBV).

Nilai tukar positif dan tidak signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Kenaikan kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki hutang dalam dollar, sementara produk emiten tersebut dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif kenaikan kurs US\$ tersebut.

Nilai tukar berslope positif artinya kenaikan nilai tukar menyebabkan turunnya nilai

perusahaan, dan ini sesuai dengan teori. Kurs merupakan harga atau nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing. Para pelaku dalam pasar internasional amat peduli terhadap penentuan kurs valuta asing (valas), karena kurs valas akan memengaruhi biaya dan manfaat "bermain" dalam perdagangan barang, jasa dan surat berharga. Faktor-faktor fundamental yang diduga berpengaruh kuat terhadap kurs valas adalah jumlah uang beredar, pendapatan riil relatif, harga relatif, perbedaan inflasi, perbedaan suku bunga, dan permintaan serta penawaran asset di kedua negara.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori, semakin rendah suku bunga maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena intensitas aliran dana yang akan meningkat. Jika suku bunga tinggi, otomatis orang akan lebih suka menyimpan dananya di bank karena ia dapat mengharapkan pengembalian yang menguntungkan. Pada posisi ini, permintaan masyarakat untuk memegang uang tunai menjadi lebih rendah karena mereka sibuk mengalokasikannya ke dalam bentuk portofolio perbankan (deposito dan tabungan). Seiring dengan berkurangnya jumlah uang beredar Gairah belanja pun menurun. Selanjutnya harga barang dan jasa umumnya akan cenderung *stagnan*. Sebaliknya jika suku bunga rendah, masyarakat akan cenderung tidak tertarik lagi untuk menyimpan uangnya di bank, maka investor akan melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan, dimana suku bunga memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Mulyani (2014) mendukung pernyataan bahwa nilai tukar (kurs) memengaruhi nilai perusahaan (MBV).

Pengaruh PDB terhadap Nilai Perusahaan (MBV).

PDB positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Ketika terjadi peningkatan PDB maka nilai perusahaan (MBV) akan meningkat begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini sudah sesuai dengan teori dimana meningkatnya PDB merupakan indikasi membaiknya perekonomian. PDB yang tumbuh dengan cepat menunjukkan bahwa perekonomian mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan ekonomi yang baik berdampak pada meningkatnya daya beli masyarakat yang merupakan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Peningkatan penjualan perusahaan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Jika laba perusahaan tinggi pada harga sahamnya akan tinggi. Naiknya harga saham akan berdampak pada nilai perusahaan.

Penelitian yang mendukung pernyataan bahwa nilai tukar (kurs) memengaruhi nilai perusahaan (MBV) yaitu, Mulyani (2014) dan Nieuwerburgh, *et al* (2005).

Simpulan Dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan :

- a. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV).
- b. Suku bunga (SBI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV).
- c. Nilai tukar (kurs) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV).
- d. PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV) .
- e. Inflasi, suku bunga (SBI), nilai tukar (kurs) dan PDB, positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan (MBV).

Rekomendasi

Beberapa rekomendasi dari peneliti sebagai berikut:

- a. Para pengambilan keputusan baik pemilik saham ataupun perusahaan harus memperhatikan unsur Inflasi, karena kenaikan angka Inflasi memengaruhi harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan (MBV).
- b. Kebijakan pemerintah dalam hal ini Bank Indonesia ketika membuat peraturan dan kebijakan yang berhubungan dengan suku bunga (SBI), nilai tukar (Kurs) dan PDB harus mempertimbangkan kondisi ekonomi saat itu.
- c. Referensi bagi peneliti selanjutnya dengan variabel dan perusahaan lain (harga bahan baku, tingkat upah, permintaan ekspor-Impor) yang tidak diteliti dari penelitian ini.

Daftar Pustaka

Buku

- Boediono. 2011. *Makroekonomi*, Edisi Keempat, Cetakan Ke-23. BPFE. Yogyakarta.
- Brigham & Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Gudono.1999. *Penilaian Pasar Modal Terhadap Fluktuasi Bisnis Real-Estate, Kelola*, No. 20/VIII/1999.
- Gujarati, Damodar N & Dawn C Porter. 2010. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakrta : Salemba Empat
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Mankiw, N. Greorgy. 2007. *Teori Makro Ekonomi*. Edisi Keempat. Alih Bahasa : Imam Nurmawam. Jakarta : Erlangga.
- Mishkin, S.Frederic 2008, *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan*, Salemba Empat.Jakarta.
- Murni, Asfia. 2013. *Ekonomika Makro*. Edisi Revisi. Bandung : PT. Refika
- Natsir, Muhammad. 2014, *Ekonomi Moneter dan Ke Bank Sentralan*, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Suad Husnan. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi III, Penerbit : UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Suad Husan. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sukirno, Sadono. 2013. *Makro Ekonomi, Teori Pengantar*. Jakarta : PT Raja Grafindo
- Sutrisno.2013. *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Todaro, Michael P. dan Stephen C. Smith. 2006. *Pembangunan Ekonomi*. Edisi kesembilan, jilid I. Jakarta : Erlangga
- Jurnal**
- Agustina, Cahyati, dan Ardiansari, Anindya. 2015. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.Manajemen Analisis *Jornal.Universitas Negeri Semarang*.
- Claude B. Erb., Campbell R. Harvey., and Tadas E. Viskanta. 1996. Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk, *Financial Analysis Journal*, Nov-Dec, pg. 29-46.
- Dwipartha, Ni Made Witha. 2013. Pengaruh Faktor Makroekonomi dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FEB. Universitas Udayana*.
- Erdem, Cumhur.Arslan, Cem Kaan., & Erdem, Meziye t Sema. 2005. *Effect Of Macroeconomic Variabels On Istanbul Stock Exchange Indexes*.Applied Financial Economics, 15, 987-994.
- Fera, Lely Triani. 2013. Faktor – Faktor yang Memengaruhi Perubahan Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index Selama Tahun 2011. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. 9(2) :162-178.
- Hismendi, Abubakar Hamzah dan Said Musnadi. 2013.Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI,Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi.Pascasarjana. Universitas Syiah Kuala*. 1(2) : 16-28.
- Hussin, Mohd Yahya Mohd.Muhammad, Fidlizan.,Abu, Mohd Fauzi., & Awang, Salwah Amirah. 2012. Macroeconomic Variabels and Malaysian Islamic Stock Market: A Time Series Analysis. *Journal of Business Studies Quarterly*. 3(4): 1-13.
- Hussin, Mohd Yahya Mohd.,Muhammad, Fidlizan.,Abu, Mohd Fauzi., & Razak, Azila Abdul. 2012. The Relationship between Oil Price, Exange Rate and Islamic Stock Market in Malaysia.

Research Journal of Finance and Accounting. (5)::83- 92.

Jatiningsih, Oksiana. & Musdholifah. 2007. Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Aplikasi Manajemen* 5(1): 18-25.

Kandir, Serkan Yilmaz. 2008. Macroeconomic Variabels, Firm Characteristics and Stock Return: Evidence from Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*. Issue 16:35-45.

Kewal, S. S. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Saham Gabungan*. *Jurnal Economica* 8(1): 53-64.

Mulyani Neny .2014. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi. Universitas Terbuka*.

Murni, Asfia. 2010. Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan Volume Perdagangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus di BEJ Periode Januari 2004 – Desember 2008). *Jurnal Ekonomi Insentif Kopwil*. 4(2)

Nazwar, Chairul. 2008. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Return Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Perencanaan & Pengembangan Wilayah* 4(1): 1-5.

Nieuwerburgh, S.V., Buelens, F, and Cuyvers, L, 2005, *Stock Market Development and Economic Growth in Belgium. Working Paper*. New York University Stern School of Business Suite 9-120. 44 West Fourth Street.

Website

<https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx>

Bursa Efek Indonesia. Data *Publication IDX Monthly Statistics*. 2011.5 – 2014.11 .Jakarta: Bursa Efek Indonesia.