

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar modal yang sangat pesat memberikan dampak bagi perusahaan-perusahaan yang sudah go public untuk berlomba-lomba mencapai tujuan utama perusahaan diantaranya adalah untuk mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemilik atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi menjadikan nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya.

Debt to Equity Ratio (DER) juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di peta persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Agar pertumbuhan cepat, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana

perusahaan dapat menghasilkan laba dari pertumbuhan penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Kebutuhan ekonomi di masa yang akan datang merupakan permasalahan yang dihadapi oleh banyak orang. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan ekonomi dimasa yang akan datang adalah dengan berinvestasi. Investasi merupakan kegiatan untuk menunda konsumsi sekarang untuk kemudian disimpan ke dalam instrument investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan finansial. Salah satu instrumen investasi yang paling diminati adalah pasar modal. Instrumen ini diminati karena dapat memberikan imbal hasil yang sangat tinggi, namun juga tingkat resiko yang tinggi. Pasar modal merupakan alternatif investasi bagi para investor yang menginginkan imbal hasil dalam jangka panjang. Pasar modal merupakan tempat bagi perusahaan untuk mendapatkan modal melalui penjualan surat berharga yang dimiliki. Dengan adanya pasar modal juga akan meningkatkan pendapatan negara. Karena, seluruh transaksi yang ada di pasar modal dikenai pajak dan pajak tersebut dimasukkan ke dalam kas negara. Pasar modal yang maju dan berkembang merupakan gambaran ekonomi suatu negara. Oleh karena itu banyak negara yang berupaya untuk meningkatkan pertumbuhan pasar modal melalui berbagai kebijakan, baik secara langsung mau pun tidak langsung. Di Indonesia sendiri lembaga yang mengelola pasar modal adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk melihat perkembangan pasar modal di Indonesia BEI menggunakan indikator Indeks. Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG merupakan indeks yang memperlihatkan kinerja seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bagi investor, sebelum melakukan investasi ke dalam instrumen pasar modal perlu melakukan analisis berkaitan dengan hal-hal yang dapat mempengaruhi harga saham. Analisis yang dapat dilakukan adalah menganalisis makro ekonomi yang mempengaruhi kondisi industri perusahaan. Variabel ekonomi yang dapat digunakan adalah inflasi, nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga. Inflasi merupakan suatu keadaan dimana semua harga – harga

mengalami kenaikan secara umum. Setiap negara pasti pernah mengalami inflasi. Indonesia pernah mengalami Inflasi yang cukup tinggi pada tahun 1997 lalu, yang berakibat sangat buruk terhadap perekonomian masyarakat. Dalam keadaan seperti ini akan mengurangi nilai uang terhadap suatu barang. Tingginya tingkat inflasi akan menurunkan nilai kekayaan dalam bentuk uang dan akan menurunkan nilai beli masyarakat. Faktor eksternal yang dapat dalam mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham adalah inflasi, dan pergerakan nilai kurs mata uang. Faktor eksternal yang pertama yaitu inflasi. Perkembangan sektor manufaktur di Indonesia saat ini sedang menunjukkan tanda – tanda positif. Sektor manufaktur Indonesia telah bangkit kembali setelah sekian lama mengalami keterpurukkan akibat krisis pada tahun 1997. Pesatnya pembangunan dan penjualan di Indonesia menjadikan pasar Indonesia menarik sebagai tempat berkembangnya bisnis properti dan real estat. Banyaknya pembangunan yang ada menimbulkan persaingan yang ketat diantara mereka dan berdampak kepada persaingan harga sehingga berakibat pada tipisnya margin keuntungan. Para pelaku industri ini harus tetap mewaspadaai adanya faktor – faktor yang mempengaruhi perkembangan industri, misalnya inflasi.

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana semua harga – harga mengalami kenaikan secara umum. Setiap negara pasti pernah mengalami inflasi. Indonesia pernah mengalami Inflasi yang cukup tinggi pada tahun 1997 lalu, yang berakibat sangat buruk terhadap perekonomian masyarakat. Dalam keadaan seperti ini akan mengurangi nilai uang terhadap suatu barang. Tingginya tingkat inflasi akan menurunkan nilai kekayaan dalam bentuk uang dan akan menurunkan nilai beli masyarakat. Inflasi ini dapat diartikan sebagai kecenderungan dari harga yang berlaku untuk naik secara umum dan berlangsung secara terus menerus dalam kurun waktu yang relatif cukup lama. Inflasi ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor antara lain semakin kuatnya keinginan masyarakat akan suatu permintaan atas suatu barang tertentu, karena meningkatnya biaya produksi suatu barang atau karena meningkatnya suku

bunga bank. Ketika semua harga mengalami kenaikan secara terus menerus dan dalam waktu yang cukup lama maka akan terjadi inflasi.

Inflasi juga memiliki hubungan yang negatif terhadap harga saham. Inflasi yang terlalu tinggi dapat menyebabkan penurunan daya beli uang dan mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Faktor eksternal yang kedua adalah kurs nilai mata uang. Depresiasi terhadap suatu mata uang dapat menyebabkan peningkatan suatu harga saham jika terjadi peningkatan permintaan ekspor terhadap produk suatu perusahaan. Sebaliknya dengan perusahaan yang memiliki hutang akan mengalami penurunan harga saham dikarenakan harus melakukan pembayaran dengan mata uang asing. Harga saham dan nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor eksternal tersebut antara lain Inflasi, dan nilai kurs mata uang. Inflasi merupakan kecenderungan peningkatan harga-harga secara umum dan terus menerus. Ada beberapa cara untuk menghitung inflasi: a) dengan menggunakan harga umum, b) dengan menggunakan angka *deflator*, c) dengan menggunakan Indeks Harga Konsumen, d) dengan menggunakan harga pengharapan dan e) dengan menggunakan indeks harga dalam negeri dan luar negeri (Pratama, 2009). Inflasi ini dapat diartikan sebagai kecenderungan dari harga yang berlaku untuk naik secara umum dan berlangsung secara terus menerus dalam kurun waktu yang relatif cukup lama. Inflasi ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor antara lain semakin kuatnya keinginan masyarakat akan suatu permintaan atas suatu barang tertentu, karena meningkatnya biaya produksi suatu barang atau karena meningkatnya suku bunga bank. Ketika semua harga mengalami kenaikan secara terus menerus dan dalam waktu yang cukup lama maka akan terjadi inflasi.

Inflasi juga memiliki hubungan yang negatif terhadap harga saham. Inflasi yang terlalu tinggi dapat menyebabkan penurunan daya beli uang dan mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Selain melalui analisis makroekonomi investor

juga harus mengetahui perkembangan sektor dunia usaha di Indonesia yang semakin kompetitif menuntut setiap perusahaan dapat mengolah dan melaksanakan manajemen perusahaan menjadi lebih profesional. Hal ini dikarenakan munculnya pesaing dalam dunia usaha dengan jumlah yang banyak, baik pesaing dalam negeri maupun luar negeri sehingga mengakibatkan setiap perusahaan berupaya terus meningkatkan kinerja perusahaan yang baik demi eksistensi dan kelangsungan hidup perusahaan. Tujuan didirikannya perusahaan ialah untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan perusahaan tersebut dapat dicapai yaitu dengan cara peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Harga saham selalu mengalami pergerakan bahkan dalam hitungan detik. Berdasarkan hal tersebut, maka investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal berupa laba perubahan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham adalah kebijakan pemerintah, pergerakan fluktuasi nilai tukar mata uang, serta rumor dan sentimen pasar. Berdasarkan uraian di atas, saya mengajukan penelitian berjudul “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Mata Uang Asing terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat di indeks LQ 45. (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019).

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi beberapa pokok masalah sebagai berikut:

1. Informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan masih kurang konsisten.
2. Manajemen sering mengalami kesulitan dalam menentukan alokasi laba perusahaan, apakah laba akan dibagikan dalam bentuk modal untuk kesejahteraan pemegang saham sebagai laba untuk diinvestasikan kembali.
3. Posisi struktur modal terhadap nilai perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.
4. Inflasi dapat disebabkan oleh beberapa faktor antara lain semakin kuatnya keinginan masyarakat akan suatu permintaan atas suatu barang tertentu, karena meningkatnya biaya produksi suatu barang atau karena meningkatnya suku bunga bank
5. Tuntutan kepada perusahaan untuk dapat melakukan pengelolaan fungsi yang terdapat di dalam perusahaan secara efektif dan efisien. Hal tersebut dilakukan untuk meminimalkan biaya modal yang ditanggung perusahaan dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
6. Dampak perubahan nilai tukar mampu mempengaruhi penerimaan dan penawaran yang pada akhirnya akan merubah tingkat profitabilitas perusahaan dan memberikan pengaruh besar pada return saham.
7. Banyak faktor yang dapat memengaruhi indeks saham, antara lain perubahan tingkat suku bunga acuan, keadaan ekonomi global, tingkat harga energi dunia, kestabilan politik suatu negara dan lain-lain.

8. Kesulitan manajer keuangan dalam menentukan faktor modal yang harus dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal yang tepat. Hal tersebut berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten.
9. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan yang mengakibatkan struktur modal berubah-ubah. Ketidakpastian pendapatan pada perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi dapat menimbulkan kebangkrutan.
10. Perusahaan dengan penjualan stabil lebih mudah memperoleh pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada penjualan yang tidak stabil. Penjualan yang stabil berkaitan dengan pemenuhan modal yang dibutuhkan oleh perusahaan.
11. Adanya faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi pada saham-saham yang sehat dan bonafide.

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian ini dapat dilakukan lebih fokus, sempurna, dan mendalam maka penulis memandang permasalahan penelitian yang diangkat perlu dibatasi variabelnya. Oleh sebab itu, penulis membatasi diri hanya berkaitan dengan Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Stuktur Modal, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan ,Nilai Tukar Mata Uang Asing terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45 (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2019)

1.4 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh secara parsial pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh secara parsial stuktur modal terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI?

3. Bagaimana pengaruh secara parsial inflasi terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimana pengaruh secara parsial indeks harga saham gabungan terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI?
5. Bagaimana pengaruh secara parsial nilai tukar mata uang asing terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI?
6. Bagaimana pengaruh secara simultan pertumbuhan penjualan, stuktur modal, inflasi, indeks harga saham gabungan, nilai tukar mata uang asing secara bersama sama terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Menganalisa secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI
2. Menganalisa secara parsial stuktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI
3. Menganalisa secara parsial inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI
4. Menganalisa secara parsial indeks harga saham gabungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI
5. Menganalisa secara parsial nilai tukar mata uang asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI
6. Menganalisa secara simultan pertumbuhan penjualan, stuktur modal, inflasi, indeks harga saham gabungan, nilai tukar mata uang asing berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu di bidang keuangan terutama mengenai hal-hal yang mempengaruhi return saham

2. Praktisi

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal, sehingga investor dapat meminimalkan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi dan dapat memperoleh keuntungan yang memuaskan

b. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi untuk pengembangan dan perluasan peneliti selanjutnya

c. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bagian dari proses belajar dan kesempatan untuk menerapkan teori-teori yang diperoleh di bangku perkuliahan dengan permasalahan yang sesungguhnya terjadi di dunia nyata.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dapat dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Nilai perusahaan memiliki peranan yang sangat penting untuk para pemegang saham (investor) artinya apabila nilai perusahaan tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham dan semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, serta mencerminkan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Profit yang maksimal akan mendorong kemakmuran bagi para pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham meningkat jika harga saham yang dimilikinya juga meningkat. Kemakmuran pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual (Brigham dan Houston, 2001: 109). Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas pemegang saham yang beredar. Adapun tujuan yang ingin dicapai perusahaan tersebut adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham. Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan adalah unsur yang sangat penting karena apabila nilai perusahaan tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham (investor) yang

tinggi pula. Beberapa faktor yang menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan yang di pengaruhi oleh struktur kepemilikan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan antara lain:

1. Konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsiderownership concentration*)
2. Kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*ownership management*).

Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam kegiatan perusahaan sehari-hari. Penelitian ini menggunakan istilah nilai perusahaan dengan *Price Book Value* (PBV), dimana PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa prospek perusahaan tersebut bagus (kemakmuran para pemegang saham terjamin). *Price Book Value* (PBV) juga menggambarkan beberapa besar nilai buku saham perusahaan dihargai oleh pasar. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. *Price Book Value* (PBV) merupakan perbandingan nilai pasar dengan nilai buku suatu saham. (Tryfino, 2009:109). Rasio *Price Book Value* (PBV) bertujuan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. (Brigham dan Houston,2006:111).

2.1.1. Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham

yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan (Silvia Indrarini, 2019:3).

2.1.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila saham perusahaan tersebut dijual (Suad, 2008:7). Pengukuran variabel berupa nilai perusahaannya dapat dilihat dari harga sahamnya, bahwa bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Secara harfiah nilai perusahaan itu sendiri diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan dipasar modal. (Hasnawati : 2005). Dari pendapat-pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan, apabila nilai perusahaan semkin tinggi kemakmuran pemegang saham pun akan semakin meningkat.

$$\text{Rumus : } MBR = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

2.2 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan merupakan tingkat pertumbuhan penjualan dibandingkan periode sebelumnya. (Siti Ridloah, 2010:79) Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau perbandingan antara kenaikan jumlah penjualan tahun sekarang dibandingkan dengan jumlah penjualan tahun sebelumnya. (Kenne dalam I Putu Andre dan I Made Karya, 2014:90)

Pertumbuhan Penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Harahap,

2008:309). Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru, akan memerlukan dana yang besar. Perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi hutang (Hanafi, 2004:345). Penelitian yang dilakukan oleh Supriyanto (2008), Dewan (2010), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan perusahaan semakin meningkat, maka struktur modal perusahaan juga meningkat. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Kesuma (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan dinyatakan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal disebabkan karena penjualan pada perusahaan lebih banyak pada penjualan kredit yaitu dalam bentuk piutang sehingga kreditur tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan perusahaan dalam memberikan kredit

2.2.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi Pertumbuhan Penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi berarti volume penjualan akan meningkat yang mengakibatkan perlunya peningkatan kapasitas produksi. Pertumbuhan penjualan ini mencerminkan keberhasilan perusahaan pada periode sebelumnya yang dapat dijadikan

prediksi untuk masa yang akan datang. Siklus hidup produk merupakan konsep yang sangat penting untuk memberikan pemahaman mengenai posisi sebuah produk perusahaan. Ada empat tahap daur hidup produk yang mempengaruhi Pertumbuhan Penjualan, yaitu:

1. Tahap Perkenalan

Tahap ini mulai ketika produk baru pertama kali diluncurkan. Hal ini membutuhkan waktu, dan pertumbuhan penjualan cenderung lambat. Dalam tahap ini kalau dibandingkan dengan tahap-tahap yang lain, perusahaan masih merugi atau berlaba kecil karena penjualan yang lambat dan biaya distribusi serta promosi yang tinggi.

2. Tahap Pertumbuhan

Pada tahap ini pertumbuhan penjualan meningkat dengan cepat, laba meningkat, karena biaya promosi dibagi volume penjualan yang tinggi, dan juga karena biaya produksi per unit turun

3. Tahap Menjadi Dewasa

Tahap dewasa ini berlangsung lebih lama daripada tahap sebelumnya dan memberikan tantangan kuat bagi manajemen pemasaran. Penurunan pertumbuhan penjualan menyebabkan banyak produsen mempunyai banyak produk untuk dijual

4. Tahap Penurunan

Penjualan menurun karena berbagai alasan, termasuk kemajuan teknologi, selera konsumen berubah, dan meningkatnya persaingan ketika penjualan dan laba menurun, beberapa perusahaan mundur dari pasar.

Perusahaan yang masih bertahan dapat mengurangi macam produk yang ditawarkannya. Bagi perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi akan menggunakan dana eksternal lebih banyak. Sehingga pertumbuhan penjualan

akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hal ini menyebabkan kecenderungan perusahaan besar memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil untuk meningkatkan penjualan. Disisi lain pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat menghasilkan laba yang dapat digunakan perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan sehingga penggunaan dana eksternal akan rendah karena dana internal sudah dapat memenuhi kebutuhan perusahaan.

2.2.2 Pengukuran Pertumbuhan Penjualan

Pengukuran pertumbuhan penjualan membandingkan hasil pengurangan antara penjualan tahun yang diteliti dan penjualan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun sebelumnya. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan ini diperlukan perusahaan untuk mengetahui perubahan penjualan yang terjadi pertahunnya. Maka secara matematis pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut:

Pertumbuhan Penjualan :

$$\frac{Net\ sales_t - Net\ Sales_{t-1}}{Net\ Sales_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana:

$Net\ Sales_t$ = Penjualan Bersih Periode Berjalan

$Net\ Sales_{t-1}$ = Penjualan Bersih Periode Sebelumnya

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa nilai dari total penjualan pada periode berjalan sangat mempengaruhi hasil dari pertumbuhan penjualan. Ketika angka penjualan menurun dibandingkan tahun sebelumnya, maka ini akan menurunkan pertumbuhan penjualan dan sebaliknya ketika angka penjualan meningkat maka pertumbuhan penjualan akan naik. Sehingga dengan pengukuran pertumbuhan penjualan ini diharapkan untuk perusahaan dapat mengoptimalkan dana untuk meningkatkan penjualan perusahaan dimasa yang akan datang.

2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011: 109) Struktur modal yaitu imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. (Sutrisno, 2012: 98). Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah mencerminkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Dimana hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara yang pada saatnya harus dibayar kembali. Sedangkan modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik dan tertanam di dalam perusahaan.

2.3.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal :

1. Pertumbuhan penjualan
2. Struktur asset
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan
4. Profitabilitas
5. Variabel laba
6. Perlindungan pajak
7. Ukuran perusahaan
8. Kondisi intern perusahaan
9. Ekonomi

Faktor Perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut. Struktur modal yang tidak optimal akan menimbulkan biaya modal yang terlalu besar. Apabila hutang yang digunakan terlalu besar, maka akan menimbulkan biaya hutang yang besar

2.3.2 Komponen Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu :

1. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya.” Sumber modal sendiri dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Sumber dari internal berasal dari hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan dan penyusutan. Sedangkan sumber dari eksternal dapat berbentuk pinjaman dari kreditur. (Riyanto,2010 :90)
2. Cadangan yang dimaksud adalah cadangan yang dibentuk dari keuntungan perusahaan selama beberapa waktu atau dari tahun yang berjalan.” Cadangan ini digunakan perusahaan untuk meminimalisir kemungkinan yang dapat terjadi pada kegiatan perusahaannya (Riyanto,2010:97)
3. Laba ditahan adalah keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan yang tidak dibayarkan sebagai dividen. (Riyanto,2001:89) Dalam melakukan pendanaan baik dari sumber internal maupun sumber eksternal harus ada keseimbangan yang optimal antara keduanya. Struktur modal dikatakan optimal apabila struktur modal tersebut mampu untuk meminimumkan biaya modal rata-ratanya.

2.3.3 Manfaat Struktur Modal

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, Sebab struktur modal akan memberikan efek kepada posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan mengetahui komposisi struktur modal yang baik dan benar maka perusahaan dapat terhindar dari pada risiko-risiko yang dapat membuat perusahaan mengalami penurunan dalam pencapaian tujuannya (Nikita, 2018). Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau modal pinjaman akan memberikan dampak bagi perusahaan. Dan menurut kesuma 2009 dalam jurnal Nikita

(2018) Semakin besarnya angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan.

2.3.4 Pengukuran Struktur Modal

DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis *Debt to equity ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut.

Rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan:

Debt Total : total hutang

Equity Total : total ekuitas

2.4 Inflasi

Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (*continue*), kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya.

(A. P. Lahnerinflasi, 2010: 780). Inflasi berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain: konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang. Selain itu, ketidakstabilan ekonomi dan tingkat penjualan juga menimbulkan inflasi. Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi-rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Inflasi adalah indikator untuk melihat tingkat perubahan, dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling pengaruh-memengaruhi. Istilah inflasi juga digunakan untuk mengartikan peningkatan persediaan uang yang kadang kala dilihat sebagai penyebab meningkatnya harga.

2.4.1 Penyebab Inflasi

Secara umum, inflasi disebabkan oleh kenaikan Indeks Harga Konsumen (IHK). Tidak hanya itu, inflasi juga dipengaruhi oleh harga bahan pokok naik. Adanya tarikan permintaan (kelebihan likuiditas/uang/alat tukar), serta desakan (tekanan) produksi atau distribusi kurangnya produksi (*product or service*) dan/atau juga termasuk kurangnya distribusi) juga penyebab terjadinya inflasi.(butuh rujukan) Untuk sebab pertama lebih dipengaruhi dari peran negara dalam kebijakan moneter (Bank Sentral), sedangkan untuk sebab kedua lebih dipengaruhi dari peran negara dalam kebijakan eksekutor yang dalam hal ini dipegang oleh Pemerintah (*Government*) seperti fiskal (perpajakan / pungutan /insentif /disinsentif), kebijakan pembangunan infrastruktur, regulasi, dll. Inflasi permintaan (*demand pull inflation*) terjadi akibat adanya permintaan total yang berlebihan di mana biasanya dipicu oleh membanjirnya likuiditas di pasar sehingga terjadi permintaan yang tinggi dan memicu perubahan pada tingkat harga. Bertambahnya volume alat tukar atau likuiditas yang terkait

dengan permintaan terhadap barang dan jasa mengakibatkan bertambahnya permintaan terhadap faktor-faktor produksi tersebut. Meningkatnya permintaan terhadap faktor produksi itu kemudian menyebabkan harga faktor produksi meningkat. Jadi, inflasi ini terjadi karena suatu kenaikan dalam permintaan total sewaktu perekonomian yang bersangkutan dalam situasi *full employment* di mana biasanya lebih disebabkan oleh rangsangan volume likuiditas dipasar yang berlebihan. Membanjirnya likuiditas di pasar juga disebabkan oleh banyak faktor selain yang utama tentunya kemampuan bank sentral dalam mengatur peredaran jumlah uang, kebijakan suku bunga bank sentral, sampai dengan aksi spekulasi yang terjadi di sektor industri keuangan. (S. Sukirno : 2011, 97)

Inflasi desakan biaya (*cost push inflation*) terjadi akibat adanya kelangkaan produksi dan/atau juga termasuk adanya kelangkaan distribusi, walau permintaan secara umum tidak ada perubahan yang meningkat secara signifikan. Adanya ketidak-lancaran aliran distribusi ini atau berkurangnya produksi yang tersedia dari rata-rata permintaan normal dapat memicu kenaikan harga sesuai dengan berlakunya hukum permintaan-penawaran, atau juga karena terbentuknya posisi nilai keekonomian yang baru terhadap produk tersebut akibat pola atau skala distribusi yang baru. Berkurangnya produksi sendiri bisa terjadi akibat berbagai hal seperti adanya masalah teknis di sumber produksi (pabrik, perkebunan, dll), bencana alam, cuaca, atau kelangkaan bahan baku untuk menghasilkan produksi tersebut, aksi spekulasi (penimbunan), dan lain-lain, sehingga memicu kelangkaan produksi yang terkait tersebut di pasaran. Begitu juga hal yang sama dapat terjadi pada distribusi, di mana dalam hal ini faktor infrastruktur memainkan peranan yang sangat penting. Meningkatnya biaya produksi dapat disebabkan 2 hal, yaitu: kenaikan harga, misalnya bahan baku dan kenaikan upah/gaji, misalnya kenaikan gaji PNS akan mengakibatkan usaha-usaha swasta menaikkan harga barang-barang.

2.4.2 Dampak Inflasi

Inflasi akan menyebabkan daya beli masyarakat menurun sehingga akan berdampak buruk bagi Negara. Menurut (Muana Nanga, 2001 : 249) Inflasi dapat di bedakan dalam tiga bagian, yaitu :

1. Inflasi Tarikan Permintaan

Inflasi tarikan permintaan atau inflasi sisi guncangan permintaan ialah inflasi yang terjadi karena adanya kenaikan yang terlalu besar dibandingkan penawaran.

2. Inflasi Dorongan Biaya

Inflasi Dorongan Biaya atau inflasi sisi penawaran adalah inflasi yang diakibatkan karena adanya kenaikan biaya produksi jika dibandingkan dengan efisiensi dan produktifitas.

3. Inflasi Struktural

Inflasi ini terjadi karena hambatan yang mengakibatkan penawaran dalam perekonomian menjadi menurun.

Menurut Muana Nanga (2001:252) ada beberapa dampak yang terjadi akibat inflasi pada perekonomian, diantaranya adalah :

1. Inflasi bisa menyebabkan penurunan efisiensi ekonomi, hal ini dapat terjadi karena inflasi bisa mengalihkan sumberdaya dari investasi yang produktif ke investasi yang tidak produktif sehingga mengurangi kapasitas ekonomi produktif.
2. Inflasi dapat menciptakan suatu keadaan yang tidak stabil bagi keputusan ekonomi, jika konsumen atau masyarakat memperkirakan tingkat inflasi yang

akan datang akan naik, maka masyarakat akan membeli barang secara besar – besaran saat ini.

3. Inflasi dapat menyebabkan perubahan – perubahan didalam output dan kesempatan kerja, dengan cara memotivasi perusahaan secara langsung untuk memproduksi lebih atau kurang dari yang telah dilakukan, dan juga memotivasi karyawan untuk bekerja lebih atau kurang dari yang telah dilakukan selama ini.

2.4.3. Pengukuran Inflasi

Ada banyak cara untuk mengukur tingkat inflasi, dua yang paling sering digunakan adalah *Consumer Price Index* dan *Gross Domestic Product Deflator*. Kenaikan harga ini diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain :

1. Indeks biaya hidup (*consumer price index*)

Indeks biaya hidup mengukur biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup. Indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*) indeks perdagangan besar meniti beratkan pada sejumlah barang pada tingkat pedagangan besar. (A. P. Lahnerinflasi, 2010: 780)

2. *Gross National Product deflator*

Gross National Product deflator adalah jenis indeks yang lain. Berbeda dengan dua indeks diatas, dalam cakupan barangnya. *Gross National Product deflator* mencakup jumlah barang dan jasa yang mencangkup dalam perhitungan. *Gross National Product deflator* jadi lebih banyak jumlahnya bila dibanding dengan dua indeks di atas *Gross National Product deflator* diperoleh dengan membagi *Gross National Product* nominal (didas harga Berlaku) dengan *Gross National Product* rill (atas dasar harga konstans) (A. P. Lahnerinflasi, 2010: 780)

Rumus *Gross National Product deflator / Inflasi*:

$$\frac{\text{Gross National Product Nominal}}{\text{Gross National Product rill}} \times 100\%$$

Atau

$$\frac{(\text{IHK periode 1} - \text{IHK periode 2})}{\text{IHK periode 2}} \times 100\%$$

2.5 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

2.5.1 Pengertian Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Diperkenalkannya Indeks Harga Saham Gabungan pada awal april tahun 1983 dengan memanfaatkan *base line* pada agustus 1982. Pergerakan harga saham preferen dan saham biasa merupakan komponen dari IHSG yang ada di BEI (Jogiyanto,2014 :125). Indeks Harga Saham Gabungan sering disesuaikan dengan adanya peristiwa seperti *company listing* atau *partial, Initial Public Offering (IPO)*, konversi dari *warrant, concertible bond*, dan *right issue* serta pengunduran diri dari pencatatan bursa misalnya karena kebangkrutan yang biasa disebut *delisting*. Kejadian seperti pemecahan lembar saham (*stock split*), (*stock dividen*) dividen perusahaan, tidak akan merubah nilai dasar dari IHSG, dan tidak akan terjadi perubahan pada nilai pasar total dari *bonus issue* yang disebabkan kejadian tersebut. (Jogiyanto 2014 : 127),

2.5.2 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan

Pergerakan indeks harga saham dipengaruhi oleh beberapa hal sebagai berikut (Alwi, 2003:87).

1. Lingkungan mikro atau faktor internal terdiri dari :
 - a. Pengumuman pendanaan, yaitu pengumuman tentang ekuitas dan hutang.
 - b. Pengumuman badan ireksi mengenai pergantian dan perubahan struktur organisasi dan direktur manajemen.
 - c. Pengumuman mengenai pemasaran, produksi, penjualan, seperti adanya rincian kontrak, pengiklanan, terjadinya perubahan harga, laporan produksi, laporan keamanan produk, penarikan produk baru, dan laporan penjualan

2. Lingkungan makro atau faktor eksternal terdiri dari :

a. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

SBI ialah surat utang yang berjangka waktu 1-3 bulan (jangka waktu pendek) yang dikeluarkan oleh BI (Bank Indonesia) untuk menarik investor agar menginvestasikan dana yang dimiliki pada instrument keuangan bank seperti deposito atau SBI yang akan menyebabkan investasi dalam instrument pasar modal seperti saham dan obligasi akan tersaingi. Menurut Brigham dan Huston (2012 : 229) tingkat bunga yang dibayarkan kepada penabung bergantung pada 4 hal:

1. Tingkat keuntungan yang diharapkan oleh produsen atas modal yang diinvestasikan.
2. Prefensi waktu penabung untuk konsumsi saat ini dibandingkan masa depan.
3. Tingkat risiko pinjaman.
4. Perkiraan tingkat inflasi di masa depan.

Menurut Brigham dan Huston (2012:254) ada beberapa factor yang mempengaruhi tingkat bunga :

1. Kebijakan *federal reserve*

Jika *The Fed* ingin mempengaruhi perekonomian, *The Fed* dapat meningkatkan pertumbuhan penawaran uang. Penawaran uang yang lebih besar dapat meningkatkan perkiraan tingkat inflasi sehingga dapat mendorong naiknya tingkat bunga meskipun *the fed* berkeinginan untuk menurunkannya.

2. Surplus anggaran pemerintah atau *deficit*

Saat penerimaan pajak lebih kecil dari anggaran belanja pemerintah, hal tersebut akan menyebabkan deficit terhadap anggaran sehingga harus diperbaiki dengan cara meminjam tambahan atau mencetak uang. Namun jika pemerintah melakukan

peminjaman dana, maka permintaan dana akan meningkat sehingga mendorong naiknya tingkat bunga

3. Faktor Internasional

Defisit perdagangan luar negeri akan terjadi jika pembelian lebih besar dari pada penjualan. Saat *defisit* perdagangan terjadi maka akan ada pendanaan yang mengharuskan untuk meminjam dana dari negara – negara yang mengalami surplus ekspor.

b. Nilai Tukar Rupiah

Adanya penurunan *kurs* dapat menyebabkan biaya impor menjadi mahal serta menaikkan suku bunga meskipun dapat membuat ekspor menurun. Saat Rupiah mengalami apresiasi pada mata uang asing maka rupiah akan memberikan dampak negatif terhadap pasar modal dan perekonomian. sudah dijelaskan bahwa jika rupiah mengalami depresiasi terhadap mata uang asing, akan mengakibatkan terjadinya penurunan kemampuan perusahaan dalam persaingan di arena perdagangan dunia, sehingga terdapat hubungan negatif antara nilai tukar dengan IHSG. Terdapat dua nilai tukar, yaitu nilai tukar riil dan nilai tukar nominal. Nilai tukar nominal memiliki pengertian bahwa harga yang digunakan seseorang pada saat menukarkan uang dari satu negara ke negara lain. Nilai tukar riil memiliki pengertian harga relatif dari barang dan jasa yang tersedia di dua negara. Suatu mata uang dikatakan mengalami apresiasi saat mata uang tersebut menguat terhadap mata uang negara lain, dan dikatakan depresiasi saat mata uang tersebut melemah terhadap mata uang negara lain (N.Gregory Mankiw, 2002 : 242).

2.5.3 Pengukuran Indeks Harga Saham Gabungan

Metode perhitungan IHSG adalah sama dengan cara menghitung indeks bursa saham lainnya di seluruh dunia, yaitu menggunakan rata-rata berimbang berdasarkan jumlah saham di bursa atau *Market Value Weighted Average Index* (Edited by Cermati.com 22 Maret 2017)

Rumus IHSG:

$$\text{Indeks} = (\text{Nilai Pasar} / \text{Nilai Dasar}) \times 100\%$$

- Nilai Dasar dalam IHSG adalah kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikali dengan harga pada hari dasar.
- Nilai Pasar dalam IHSG adalah kumulatif jumlah saham yang tercatat dikali dengan harga pasar.
- Berikut ini cara mencari nilai pasar:

Rumus Nilai Pasar:

$$\text{Nilai Pasar} = p_1q_1 + p_2q_2 + \dots + p_iq_i + p_nq_n$$

Keterangan:

p= harga yang terjadi untuk emiten ke-i.

q= jumlah saham yang digunakan untuk penghitungan indeks untuk emiten ke-i

n= jumlah emiten yang tercatat di bursa efek.

2.5.4 Manfaat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Walaupun Indeks Harga Saham Gabungan hanyalah poin rata-rata, mengamati pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan sangat bermanfaat untuk mengetahui kondisi ekonomi di Indonesia. Ada banyak saham yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak mungkin para investor melihat satu per satu pergerakan saham setiap harinya. Di sinilah peran penting Indeks Harga Saham Gabungan Para investor akan tahu kapan mereka dapat menggelontorkan dana tambahan untuk perusahaan tertentu atau juga malah menarik dana

mereka dengan menjual saham yang mereka miliki. Apa manfaat memahami Indeks Harga Saham Gabungan bagi investor dan trader? Bagi para investor dan trader, manfaat Indeks Harga Saham Gabungan adalah sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi dan trading Indeks Harga Saham Gabungan biasanya menjadi cerminan dari pergerakan saham-saham yang masuk dalam LQ45. Memang tidak selamanya Indeks Harga Saham Gabungan turun, saham A atau B juga ikut turun. Namun, sering kali Indeks Harga Saham Gabungan menjadi patokan yang akurat terkait pergerakan saham-saham likuid tersebut. (Edited by Cermati.com 22 Maret 2017)

2.6 Nilai Tukar Mata Uang Asing

2.6.1 Pengertian Nilai Tukar Mata Uang Asing

Nilai tukar (*kurs*) adalah nilai mata uang asing (suatu negara) yang diukur dengan nilai mata uang negara lain. Mengingat yang terlibat dalam pasar saham di Bursa Efek Indonesia tidak hanya investor domestik namun juga investor asing maka nilai tukar ini juga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam investasi. Karena hal tersebut akan berdampak pada return yang akan investor dapatkan ketika nilainya dikonversikan dalam nilai tukar. Selain itu nilai tukar menjadi penting karena adanya perdagangan terbuka sehingga nilai tukar dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Nilai mata uang asing (*krus*) secara umum adalah nilai atau harga mata uang sebuah negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang negara lain. Definisi kurs (*exchange rate*) dapat juga diartikan sebagai sebuah perjanjian yang dikenal dengan nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat sekarang atau di masa depan antara dua mata uang negara yang berbeda. Kata “*kurs*” mungkin bukan istilah yang asing lagi bagi kita. Namun, dalam penerapannya masih banyak yang belum mengetahui pengertian *kurs* dan pengaruhnya dalam ekonomi bisnis. *Kurs* adalah jumlah satu mata uang yang bisa ditukar per unit mata uang lain, atau harga satu mata uang dalam mata uang lain. (Fabozzi dan Franco:2014, 122). *Kurs* menurut Ekananda adalah harga mata uang suatu

negara relatif terhadap mata uang negara lain. Nilai mata uang punya peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena *kurs* memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. (Ekananda, 2013:341). *Kurs* adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang negara lainnya. (Paul R. Krugman dan Maurice, 2013:25). *Kurs* adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai/ harga antara kedua mata uang tersebut. (Nopirin,2014:211). *Kurs* atau nilai tukar mata uang adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dalam hal ini, nilai tukar mata uang Indonesia (Rupiah) merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain, misalnya Dollar Amerika.(Adiningsih,2013:67)

2.6. 2 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Mata Uang Asing

Setelah memahami pengertian *kurs* dan jenis-jenisnya, maka kita juga perlu mengetahui apa saja faktor yang mempengaruhi nilai kurs. Berikut ini adalah beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara:

1. Kebijakan Pemerintah

Berbagai kebijakan yang dibuat oleh pemerintah suatu negara akan berpengaruh pada nilai tukar mata uang di negara tersebut. Kebijakan tersebut berfungsi sebagai kontrol untuk:

- a. Menghindari berbagai hambatan terhadap nilai tukar valuta asing
- b. Menghindari berbagai hambatan terhadap perdagangan internasional
- c. Upaya intervensi dalam pasar uang dengan cara jual-beli mata uang. Intervensi pasar ini dilakukan biasanya dengan alasan:
 - Memudahkan perubahan nilai tukar mata uang domestik.
 - Mengkondisikan nilai tukar mata uang domestik pada batasan yang sudah ditentukan.

Sebagai respon terhadap hambatan yang bersifat sementara.

- Untuk mempengaruhi variabel-variabel makro, misalnya inflasi, tingkat pendapatan, dan tingkat suku bunga
2. Tingkat Inflasi. Dalam pasar valuta asing, yang menjadi dasar utama adalah perdagangan internasional, baik berbentuk jasa maupun barang. Dengan begitu, perubahan harga dalam negeri yang relatif terhadap harga luar negeri merupakan faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai mata uang asing. Misalnya; Tiongkok merupakan mitra dagang Indonesia. Tiongkok mengalami inflasi yang cukup tinggi yang menyebabkan harga barang akan menjadi lebih tinggi. Hal ini otomatis akan mengakibatkan penurunan permintaan terhadap produk relatif. Paritas daya beli berfungsi sebagai titik kurs yang mencerminkan hukum nilai. Inilah alasan mengapa inflasi akan memberikan dampak pada kurs mata uang suatu negara. Inflasi di suatu negara akan mengakibatkan menurunnya mata uang domestik, begitu juga sebaliknya. Perbedaan Tingkat Suku Bunga. Arus modal internasional dipengaruhi oleh perubahan tingkat suku bunga suatu negara. Dengan kata lain, kenaikan suku bunga akan memancing masuknya modal asing. Tingkat suku bunga akan mempengaruhi operasi pasar valuta asing dan pasar uang. Ketika terjadi aktivitas transaksi, maka bank akan mempertimbangkan perbedaan suku bunga di pasar modal nasional dan global dengan pandangan yang berasal dari keuntungan. Pihak Bank lebih memilih mendapatkan pinjaman murah di pasar uang asing dengan tingkat bunga yang lebih rendah dan tempat mata uang asing pada pasar kredit domestik jika tingkat bunganya yang lebih tinggi.
 3. Aktivitas Neraca Pembayaran. Nilai tukar mata uang juga dipengaruhi oleh neraca pembayaran. Neraca pembayaran aktif akan meningkatkan nilai mata uang domestik dengan meningkatnya jumlah debitor asing. Jika saldo pembayaran pasif, hal ini akan mengakibatkan menurunnya nilai tukar mata uang domestik sehingga debitor akan menjual semuanya dengan mata uang asing untuk membayar kembali kewajiban eksternal

mereka. Dampak dari neraca pembayaran diukur terhadap nilai tukar yang sudah ditentukan oleh tingkat keterbukaan ekonomi. Pembatasan impor, perubahan tarif, kuota perdagangan, dan subsidi akan mempengaruhi neraca perdagangan.

4. Tingkat Pendapatan Relatif. Laju pertumbuhan pendapatan terhadap harga-harga luar negeri merupakan faktor lain yang mempengaruhi penawaran dan permintaan dalam pasar valuta asing. Kurs mata uang asing akan melemah ketika laju pertumbuhan pendapatan domestik membaik.
5. Ekspektasi nilai tukar mata uang suatu negara di masa depan juga menjadi faktor yang mempengaruhi nilai tukar valuta asing. Seperti halnya pasar keuangan lainnya, pasar valas akan bereaksi cepat terhadap berbagai berita yang dianggap berdampak pada masa depan. Sebagai contoh, berita tentang prediksi peningkatan inflasi di Amerika kemungkinan besar akan mendorong para pedagang valas melakukan aksi jual terhadap dollar. Hal ini karena diperkirakan harga dollar akan turun di masa depan. Dan reaksi ini akan langsung menekan nilai tukar dollar di pasar.

2.7. Penelitian Terdahulu

Hasil dari beberapa penelitian terdahulu akan digunakan sebagai referensi dan perbandingan dalam penelitian ini disajikan dalam bentuk tabel, seperti di bawah ini :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

N0	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Pengaruh indeks harga saham gabungan, inflasi, dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan sektor industri bahan konsumsi pada Indeks LQ 45 periode 2011-2018 Fitrah Auliana (2019)	Indeks Harga Saham Gabungan Inflasi Nilai tukar (kurs) Nilai perusahaan	- Secara parsial harga saham dan inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri bahan konsumsi yang masuk ke dalam Indeks LQ45 pada periode 2011 hingga 2018. - Secara parsial inflasi dan nilai tukar tidak

			<p>berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri bahan konsumsi yang masuk ke dalam Indeks LQ45 pada periode 2011 hingga 2018.</p> <p>- Berdasarkan hasil uji hipotesis secara simultan, harga saham, inflasi dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga nilai perusahaan sektor industri bahan konsumsi yang masuk ke dalam Indeks LQ45 pada periode 2011 hingga 2018.</p>
2	<p>Struktur modal dan faktor fundamental terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan LQ45 yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2015 – Januari 2019) Nadiny Salwaa Alamsah, Muhammad Saifi (2019)</p>	<p>1. Struktur modal 2. Nilai perusahaan</p>	<p>- Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap faktor fundamental, mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan mengetahui pengaruh faktor fundamental terhadap nilai perusahaan.</p> <p>- Jenis penelitian ini adalah <i>explanatory research</i> dengan pendekatan kuantitatif.</p> <p>- Penelitian ini menggunakan Partial Least Square (PLS) dengan aplikasi Smart PLS 3.0 untuk mengetahui hasil hipotesis.</p> <p>- Penelitian ini memiliki variabel independen struktur modal dengan indikator <i>Debt Assets Ratio</i> dan <i>Debt Equity Ratio</i>. Variabel dependen terdiri dari faktor fundamental dan nilai perusahaan.</p>

		<p>-Faktor fundamental dengan indikator <i>Return On Assets, Return On Equity, Operating Profit Margin, dan Net Profit Margin</i>.</p> <p>- Nilai perusahaan dengan indikator <i>Price Earning Ratio</i> dan harga saham.</p> <p>- Pengujian menggunakan PLS mendapatkan hasil yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap faktor fundamental dengan arah negatif yang berarti apabila struktur modal naik maka faktor fundamental turun, dan sebaliknya.</p> <p>- Penelitian ini menunjukkan hasil struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif yang berarti apabila struktur modal naik maka nilai perusahaan turun, dan sebaliknya.</p> <p>- Penelitian ini menunjukkan bahwa faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif yang berarti apabila faktor fundamental naik maka nilai perusahaan juga naik, dan sebaliknya.</p>
--	--	---

3	Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Di Indonesia Meidiana Mulya (2018)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Suku Bunga 2. Nilai Perusahaan 3. Stuktur modal 4. Ukuran Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia (BI Rate) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan
4	Pengaruh stuktur aktiva , stuktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Andri Mandalika (2019)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Stuktur aktiva 2. Stuktur modal 3. Pertumbuhan penjualan 4. Nilai perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Secara simultan struktur aktiva, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. - Secara parsial, struktur aktiva tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. - Secara parsial, struktur modal tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. -Secara parsial, pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5	Pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan produk domestic broto terhadap nilai perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi 2. Nilai tukar 3. Suku bunga 4. Produk domestik broto 	<ul style="list-style-type: none"> -Inflasi berpengaruh negatif dan Signifikan terhadap nilai perusahaan (<i>Market to book ratio</i>). Suku bunga (SBI)

	Umi Dewi Sartika, Sa'adah Siddikb, Choiriyahb (Juni 2019)	5. Nilai perusahaan	berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (<i>Market to book ratio</i>). -Nilai tukar (kurs) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (<i>Market to book ratio</i>). -Produk domestik broto berpengaruh negatif dan Signifikan terhadap nilai perusahaan (<i>Market to book ratio</i>). Inflasi, suku bunga (SBI), nilai tukar (kurs) dan Produk domestik broto positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan (Market to book ratio).
--	---	---------------------	---

2.8 Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi di masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa depan. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan merupakan harapan bagi pemilik perusahaan. Pertumbuhan penjualan dipengaruhi beberapa faktor kondisi, kemampuan penjual, dan kondisi pasar. Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan tujuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pada saat pertumbuhan penjualan meningkat perusahaan akan mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi yang akan berdampak pada kenaikan penjualannya. Pertumbuhan penjualan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dari konsumen dan daya saing perusahaan di dalam dunia bisnis. Pertumbuhan penjualan juga mencerminkan keberhasilan investasi pada periode di masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan pada masa yang akan datang. Brigham

dan Houston (2011:39) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Tingkat pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan melihat penjualan dari tahun ke tahun. Apabila nilai perbandingan yang didapatkan makin besar maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan makin baik. Jadi, semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan hutang merupakan harapan bagi pemilik perusahaan. Pertumbuhan penjualan dipengaruhi beberapa faktor kondisi, kemampuan penjual, dan kondisi pasar. Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan tujuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pada saat pertumbuhan penjualan meningkat perusahaan akan mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi yang akan berdampak pada kenaikan penjualannya. Pertumbuhan penjualan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal.

H1 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan faktor internal yang dinilai mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal (*capital structure*) menggambarkan proporsi pembiayaan utama yang dimiliki perusahaan, yaitu perbandingan antara modal asing perusahaan yang berasal dari kewajiban jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (Halim,2015; Fahmi,2014; Ismail, 2010). Pengkajian pada struktur modal lebih ditekankan untuk mencari komposisi yang optimal antara elemen-elemen modal asing jangka panjang dan modal sendiri agar menghasilkan nilai perusahaan yang baik (Salempang dkk,2016; Darminto, 2010). Apabila perusahaan mampu mengelola dan merespon secara cepat dan tepat terkait sumber-sumber dana yang dimilikinya yang dipakai untuk memperkuat struktur modal, maka perusahaan dinilai akan mampu meminimalkan risiko bisnis yang ditanggungnya,

sehingga memperkuat sentimen positif dari pasar atas perusahaan dan berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaannya (Kusumaningrum & Rahardjo, 2013; Gitman & Zutter, 2012; Karadeniz et al., 2009). Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *rasio debt to equity* (DER), yang menyatakan perbandingan antara total utang atau kewajiban yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri; dengan kriteria bahwa semakin kecil nilai rasio ini maka proporsi struktur modal dinilai semakin baik karena besaran modal sendiri lebih besar dari total kewajibannya, atau bahwa perusahaan dinilai semakin memiliki kemandirian keuangan dan berarti semakin tinggi nilai perusahaannya (Fahmi, 2014; Brigham & Houston, 2013). Hasil-hasil penelitian yang diperoleh Suteja dan Manihuruk (2009), Pratama & Wirawati (2016), Salempang dkk. (2016), serta Sartini dan Purbawangsa (2015), menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif ataupun signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan alur pemikiran bahwa apabila perusahaan mampu mengelola komposisi struktur modalnya dengan baik, maka akan menciptakan keyakinan pasar atas prospek pertumbuhannya di masa datang, dan selanjutnya akan mempertinggi nilai perusahaan. Berdasarkan alur pemikiran yang telah diuraikan, maka dimunculkan hipotesis pertama yaitu:

H2: Struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan

Inflasi negatif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Inflasi positif maupun negative 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.

H3 : Inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Nilai Perusahaan

Mengetahui adanya Pengaruh Harga Saham dan Jumlah Saham yang ditawarkan Saat IPO Terhadap Nilai Perusahaan sampel dipilih dengan menggunakan purposive sampling terhadap 39 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Daftar Efek Syariah. Analisis terhadap data yang diperoleh berupa analisis kuantitatif dan metode dalam penelitian ini menggunakan analisis linier berganda. Hasil dalam penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa harga saham dan jumlah saham berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara simultan diperoleh hasil variabel harga saham dan jumlah saham yang ditawarkan pada penawaran umum perdana (IPO)

terbukti secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4 : Harga saham berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

5. Pengaruh Nilai tukar (Kurs) Terhadap Nilai Perusahaan

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. Pengaruh nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan adalah terkait dengan ekspektasi investor terhadap perekonomian suatu negara. Nilai tukar rupiah terhadap dolar terdepresiasi (melemah), akan menimbulkan sikap was-was di kalangan investor. Bagi investor, depresiasi rupiah terhadap dolar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram, sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila factor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. Heru (2008) memperlihatkan hasil bahwa variabel kurs berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks LQ45, artinya semakin besar variabel perubahan kurs mata uang, semakin menambah baik kinerja saham LQ45. Krisna dan Wirawati (2013) serta Taqiyuddin dkk. (2011) menemukan bahwa variabel nilai tukar rupiah dikatakan berpengaruh positif dan signifikan pada IHSG. Pengaruh positif ini berarti bahwa nilai tukar rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan berbanding lurus. Jika nilai tukar rupiah semakin kuat mengakibatkan Indeks Harga Saham Gabungan semakin baik, begitu pula sebaliknya jika nilai tukar rupiah semakin lemah maka Indeks Harga Saham Gabungan akan semakin buruk. Berdasarkan paparan diatas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

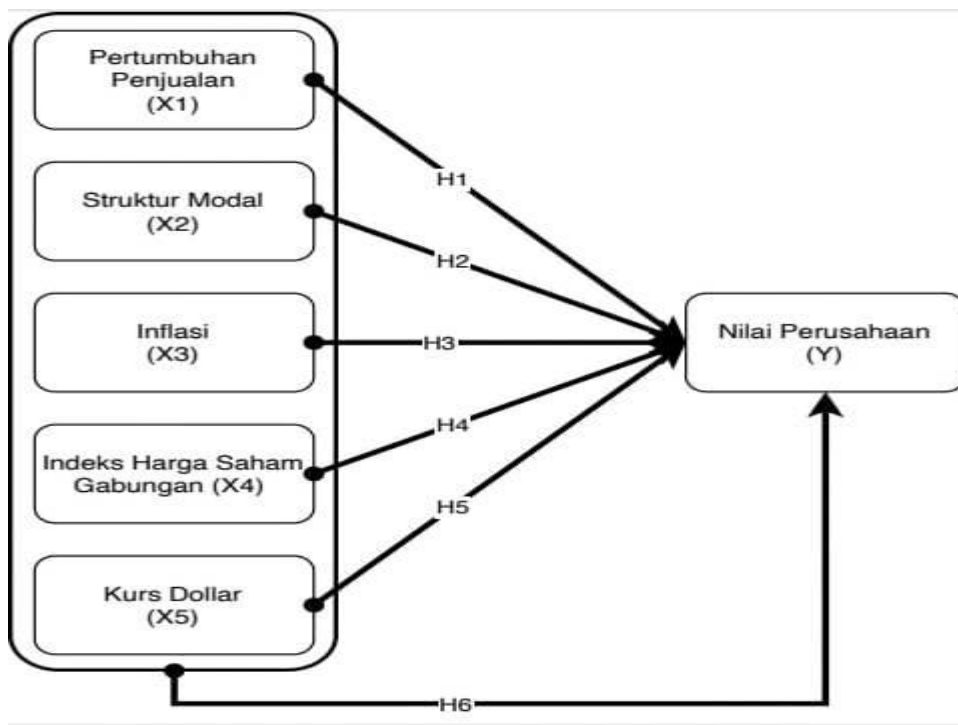
2.9 Kerangka Pemikiran

Kerangka berfikir ini adalah suatu model konseptual mengenai bagaimana teori berhubungan itu dengan segala macam faktor yang telah atau sudah diidentifikasi yakni sebagai masalah yang penting.

2.9.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pendapat diatas maka hipotesis yang diajukan adalah pertumbuhan penjualan, struktur modal, inflasi, indeks harga saham gabungan, nilai tukar (kur)s mempunyai

pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Keterangan :

1. X_1 : variabel independen (Pertumbuhan Pejualan)
2. X_2 : variabel independen (Struktur Modal)
3. X_3 : variabel independen (Inflasi)
4. X_4 : variabel independen (Indekas Harga Saham Gabungan)
5. X_5 : variabel independen (Nilai Tukar)
6. Y : variabel dependen (Nilai perusahaan)

2.10 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Penelitian harus disusun dengan metode yang sistematis yaitu melewati beberapa tahapan. perumusan hipotesis merupakan langkah ketiga dalam penelitian setelah mengemukakan kerangka berpikir dan landasan teori. Hipotesis merupakan jawaban

sementara dari permasalahan yang akan diteliti. Hipotesis disusun dan diuji untuk menunjukkan benar atau salah dengan cara terbebas dari nilai dan pendapat peneliti yang menyusun dan mengujinya. (Sugiyono,2014:96). Berdasarkan penjelasan literature dan penelitian terkait di atas, maka perumusan hipotesis dalam penelitian adalah :

1. H1 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. H2 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
3. H3 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. H4 : Indeks Harga Saham Gabungan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
5. H5 : Nilai Tukar Mata Uang Asing berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
6. H6 : Pertumbuhan penjualan, Stuktur modal, Inflsi, Indeks saham gabungan, Nilai tukar bersama sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODELOGI PENELITIAN

3.1 Waktu dan Tempat Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui website <http://www.indexs.lq45.co.id> Periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

3.2 Metode Penelitian

Data penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan yang tercatat LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015-2019. pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh langsung dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.3 Populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah sumber data dalam penelitian tertentu yang memiliki jumlah banyak dan luas. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 sebanyak 10 perusahaan emiten.

3.3.2. Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari suatu populasi. Pengambilan sampel yang tidak sesuai dengan kualitas dan karakteristik populasi akan menyebabkan suatu penelitian menjadi bias, tidak dapat dipercaya dan kesimpulannya-pun bisa keliru dikarenakan tidak dapat mewakili poulasi. Sampel ditentukan oleh peneliti berdasarkan pertimbangan masalah, tujuan, hipotesis, metode, dan instrumen penelitian, di samping pertimbangan waktu, tenaga, dan pembiayaan. Sampel terdiri atas subjek penelitian (responden) yang menjadi sumber data yang terpilih dari hasil pekerjaan teknik sampling. Teknik pengambilan sampel

yang digunakan dalam penelitian adalah teknik Non Probability sampling dengan *Purposive sampling*. Teknik *Non Probability sampling* adalah teknik pengumpulan sampel yang tidak memberikan peluang atau kesempatan sama bagi setiap populasi untuk dipilih menjadi sampel. Sedangkan *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Penggunaan metode sampel ini memiliki suatu tujuan atau dilakukan dengan sengaja, cara penggunaan sampel ini diantara populasi sehingga sampel tersebut mewakili karakteristik populasi yang telah dikenal sebelumnya. Penggunaan metode ini berdasarkan kepada pengetahuan tentang ciri tertentu yang telah diperoleh dari populasi sebelumnya.

Adapun kriteria dari sampel penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan terdaftar di BEI yang terdaftar dari tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan terdaftar di BEI yang tidak memiliki nilai perubahan aktiva positif pada periode penelitian dari tahun 2015-2019.
3. Perusahaan tercatat di Index LQ 45 dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019
4. Struktur modal tidak negative dari tahun 2016 sampai tahun 2019
5. Perusahaan memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Adapun kriteria tambahan dari sampel penelitian ini adalah :

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi
3. Jumlah hari perdagangan di pasar regular
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu
5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 10 emiten sektor jasa yang terdaftar di Indeks LQ 45, periode Desember 2015 – Desember 2019. Adapun 10 emiten sektor jasa yang menjadi sampel penelitian adalah:

- a. Sub sektor konstruksi dan bangunan :
 1. PT. Waskita Karya (Persero). Tbk. (WASKITA)
 2. PT. Wijaya Karya (Persero). Tbk
- b. Infrastruktur, utilitas, dan transportasi :
 1. PT. United Tractors Tbk. (UNTR)
- c. Sub sektor industri bahan konsumsi meliputi:
 1. PT. Unilever. Tbk (UNVR)
 2. PT. Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP) . Tbk. (INDF)
 3. PT. Gudang Garam. Tbk (GGRM)
 4. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna. Tbk (HMSP)
- d. Sub sektor industri dasar dan kimia :
 1. PT. Kalbe Farma. Tbk. (KLBF)
- e. Sub sektor penghasil pertambangan :
 1. PT Aneka Tambang. Tbk (ANTAM)
 2. PT. El Nusa. Tbk. (ELSA)

3.4 Jenis dan sumber data

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 10 perusahaan emiten sektor jasa yang telah terpilih berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan peneliti dan jumlah waktu sebanyak 4 bulan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder menurut Sugiyono adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Pengumpul data bisa lewat dokumen dan lewat sistem online. Data

sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari *historical* laporan keuangan pada akhir tahun untuk pertumbuhan penjualan dan struktur modal, indeks harga saham gabungan diperoleh dari situs yahoo finance (www.finance.yahoo.com), data inflasi diperoleh dari website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), data nilai tukar mata uang asing (suatu negara) kurs tengah diperoleh dari harian surat kabar investasi/kontan (m.kontan.co.id) Data yang digunakan adalah data pada tahun 2015 – 2019 dalam bentuk tahunan.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik yang digunakan dalam pengumpulan data adalah dokumentasi, yaitu pengumpulan data dilakukan dengan mencatat, mengcopy, mengunduh data-data tertulis yang berhubungan dengan penelitian ini selama periode Desember 2015-Desember 2019. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data untuk penelitian ini adalah:

1. Internet Research: dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang didapatkan dari pihak lain yang berkaitan dengan penelitian ini, seperti website Bank Indonesia, website Otoritas Jasa Keuangan, website Bursa Efek Indonesia, yahoofinance, www.kontan.co.id
2. Library Research: merupakan data-data tertulis dari buku, jurnal, koran, majalah yang terkait dengan penelitian ini guna memperoleh data yang akurat.

3.6 Instrument Penelitian

Instrumen penelitian merupakan alat bantu yang digunakan peneliti dalam mengumpulkan data. Jumlah dari instrumen penelitian tergantung pada jumlah variabel yang diteliti. Instrumen penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Nilai Perusahaan (Variabel Y)

Instrumen nilai pasar merupakan terbitnya atas surat berharga hutang dan

ekuitas pemegang saham yang beredar.

2. Pertumbuhan Penjualan (Variabel X_1)

Instrumen yang digunakan adalah besar penjualan bersih atau pendapatan bersih di setiap tahun. Data diperoleh dari laporan keuangan triwulan ke 4 dengan terbit 3 bulan sekali.

3. Struktur Modal (Variabel X_2)

Instrumen yang digunakan adalah jumlah keseluruhan hutang dan jumlah keseluruhan modal di setiap tahun. Data diperoleh dari laporan keuangan triwulan ke 4 dengan terbit 3 bulan sekali

4. Inflasi (Variabel X_3)

Instrumen yang digunakan untuk mengumpulkan data inflasi adalah laporan inflasi yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia.

5. Harga Saham (Variabel X_4)

Instrumen yang digunakan adalah harga saham penutup (*closing price/Q4*) bulanan. Data diperoleh dari yahoofinance.com untuk setiap perusahaan.

6. Nilai Tukar USD/IDR (Variabel X_5)

Instrumen yang digunakan untuk mengumpulkan data nilai tukar rupiah terhadap dolar adalah data kurs tengah dari laporan surat kabar investasi. www.contan.com

3.7 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang digunakan, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Penjelasan dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Variabel terikat (*Dependent variable*)

Variabel dependen atau yang biasa disebut dengan variabel output, kriteria, konsukuen atau variabel terikat yangmana dapat mempengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (*independen*). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat “Y” adalah nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 periode Desember 2016 – Desember 2019. Skala pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah skala rasio, yakni dua skala yang menunjukkan ukuran perbandingan diantara dua nilai (besaran) atau lebih pada variabel-variabel tertentu diukur dari titik nol kortesia

2. Variabel bebas. (*Independent variable*)

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang Mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah gejala moneter yang meliputi:

- a. Pertumbuhan penjualan (X_1) yang mana variabel penelitian ini menjelaskan kondisi di mana pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang
- b. Struktur modal (X_2) yang mana variabel penelitian ini menjelaskan kondisi di mana struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri, dalam melakukan kegiatan perusahaan. Struktur modal dapat menjadi masalah yang penting untuk perusahaan, karena baik atau buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung pada posisi finansial perusahaan.
- c. Inflasi (X_3) yang mana variabel ini menjelaskan kondisi dimana harga-harga barang mengalami kenaikan secara terus-menerus.

- d. Harga saham (X_4) yang mana variabel ini menjelaskan kondisi dimana Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari.
- e. Nilai tukar mata uang asing (USD terhadap rupiah) (X_5) dimana variabel ini menjelaskan satuan USD ke dalam rupiah

3.8 Operasional Variabel Penelitian

Berikut ini dijelaskan mengenai pengertian operasional variabel yang digunakan pada penelitian ini yang terdiri dari variabel dependen dan independen, yaitu

1. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan

1. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan diukur dengan *Market to Book Ratio* (MBR). *Market to Book Ratio* adalah perbandingan antara harga pasar perlembar saham terhadap nilai buku ekuitas perlembar saham (Brigham and Gapenski, 1988: 780).

$$MBR = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

2. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah :

1. Pertumbuhan Penjualan (X_1)

Pengukuran pertumbuhan penjualan membandingkan hasil pengurangan antara penjualan tahun yang diteliti dan penjualan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun sebelumnya. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan ini diperlukan perusahaan untuk mengetahui perubahan penjualan yang terjadi pertahunnya. Maka secara matematis pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut: $\frac{Net\ sales_t - Net\ Sales_{t-1}}{Net\ Sales_{t-1}} \times 100\%$

Dimana:

Net Salest = Penjualan Bersih Periode Berjalan

Net Salest-1 = Penjualan Bersih Periode Sebelumnya

2. Struktur Modal (X_2)

Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Struktur Modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah suatu upaya untuk memperlihatkan, dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang (Helfert, 1997: 90). Rumus : $DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$

3. Inflasi (X_3)

Inflasi di suatu negara dapat dihitung berdasarkan Indeks Harga Konsumen (IHK), Indeks Biaya Hidup, dan Indeks Harga Produsen. Rumus menghitung inflasi berdasarkan IHK adalah: P_{it} adalah harga barang pada periode tertentu, Q_{it} adalah bobot barang pada periode tertentu, P_{io} adalah harga barang pada periode dasar, dan Q_{io} adalah bobot barang pada periode dasar. Setelah mendapatkan nilai IHK, baru nilai inflasi dapat diketahui dengan menggunakan rumus:

$$\text{Inflasi} = (\text{IHK periode 1} - \text{IHK periode 2}) / \text{IHK periode 2} \times 100 \%$$

Dengan menggunakan rumus tersebut, nilai inflasi dalam suatu negara dapat diketahui dengan tepat. Jadi, saat nilai inflasi berada pada tingkat yang melebihi target, pemerintah dan Bank Indonesia (BI) dapat mengambil langkah tepat agar inflasi tidak semakin memburuk.

4. Indeks Harga Saham Gabungan (X_4)

Disingkat IHSG, dalam Bahasa Inggris disebut juga *Indonesia Composite Index*, ICI, atau *IDX Composite*) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI; dahulu Bursa Efek Jakarta (BEJ)). Harga saham merupakan alat untuk memperkirakan prospek keuntungan yang diharapkan oleh investor. Harga saham

dipengaruhi oleh kondisi ekonomi secara umum dan persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan saat ini, juga persentasi yang diharapkan di masa yang akan datang. Harga saham terdiri dari harga pembukaan (*open price*), harga tertinggi (*high price*), harga rendah (*low price*) dan harga penutupan (*close price*). Upaya untuk merumuskan bagaimana menentukan harga saham yang seharusnya dilakukan oleh setiap analisis keuangan dengan tujuan untuk bisa memperoleh keuntungan yang tinggi.

Rumus IHSG: Indeks = (Nilai Pasar / Nilai Dasar) x 100%

5. Nilai Tukar Mata Uang Asing (X_5)

Adalah Perbandingan nilai atas harga rupiah dengan harga mata uang asing disebut dengan nilai tukar rupiah, masing- masing negara memiliki nilai tukarnya sendiri yang mana nilai tersebut merupakan perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya yang disebut dengan kurs valuta asing (Pratikno, 2009). Informasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS umumnya sangat diperhatikan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia, karena selain dolar AS digunakan oleh perusahaan secara umum untuk melakukan pembayaran bahan produksi dan transaksi bisnis bisnis lainnya. Hubungan antara nilai tukar dan harga saham selalu ada dalam pikiran para ekonom karena keduanya memainkan peran penting dalam meningkatkan perkembangan ekonomi (Sanjib, 2014). Ketika mata uang terdepresiasi dari nilai jangka panjangnya, spekulan akan tahu bahwa pergerakannya bersifat sementara, oleh karena itu, akan membeli mata uang tersebut karena diharapkan dapat diapresiasi di masa depan, oleh karena itu, mereka menstabilkan pergerakan aktual nilai tukar (Mirchandani, 2013). Sangga Yoga Wismantara, Pengaruh Nilai Tukar yang digunakan adalah kurs tengah rupiah terhadap AS dolar, Jika nilai tukar dolar sedang melemah terhadap rupiah dan diprediksi akan kembali menguat di masa mendatang, serta ketika alternatif investasi lain dinilai kurang menjanjikan, maka investor cenderung menginvestasikan dananya ke dalam bentuk mata uang dolar (Amin, 2012), dijelaskan bahwa hal ini dilakukan dengan

harapan ketika kurs dolar terhadap nilai rupiah kembali meningkat, investor akan menjualnya lagi ke dalam bentuk mata uang rupiah, sehingga memperoleh gain dari selisih kurs. Menghitung nilai tukar mata uang asing berdasarkan kurs yang Berlaku :

Apabila jumlah uang yang beredar terlalu banyak, maka nilai uang akan turun dan sebaliknya.

Perhitungan Kurs mengenal dua istilah sebagai berikut:

1. *Kurs* Beli adalah kurs yang dihitung pada saat pelaku pasar (Bank, money changer) membeli valuta asing (Dollar, Riyal dan sebagainya)
2. *Kurs* Jual adalah perhitungan kurs pada saat pelaku pasar (Bank, money changer) menjual valuta asing.
3. *Kurs* tengah, yaitu kurs antara kurs jual dan kurs beli (penjumlahan kurs beli dan *kurs* jual yang dibagi dua).

Berikut ini adalah tabel 3.3 yang menjelaskan variabel penelitian :

Tabel 3.3

Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Defenisi Operasional	Pengukuran	Justifikasi
1	Variabel Independen Pertumbuhan Penjualan (X_1)	Pengukuran pertumbuhan penjualan membandingkan hasil pengurangan antara penjualan tahun yang diteliti dan penjualan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun sebelumnya.	$\frac{Net\ sales_t - Net\ Sales_{t-1}}{Net\ Sales_{t-1}} \times 100\%$	Harahap, 2013
2	Variabel Independen Struktur Modal (X_2)	Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Struktur Modal diukur dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER). <i>Debt to Equity Ratio</i> adalah suatu upaya untuk memperlihatkan, dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Helfert, 2015

		ukuran peranan hutang		
3	Variabel Independen Inflasi (X_3)	Inflasi adalah naiknya harga-harga barang dan jasa di suatu negara dalam jangka waktu panjang atau berkelanjutan yang disebabkan oleh ketidakseimbangan antara ketersediaan barang dan uang.	Inflasi = $(\text{IHK periode 1} - \text{IHK periode 2}) / \text{IHK periode 2} \times 100$	Departemen Statistik (DSta) Bank Indonesia
4	Variabel Independen Indeks Harga Saham Gabungan (X_4)	Indeks Harga Saham Gabungan merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI); dahulu Bursa Efek Jakarta (BEJ). Harga saham merupakan alat untuk memperkirakan prospek keuntungan yang diharapkan oleh investor. Harga saham dipengaruhi oleh kondisi ekonomi secara umum dan persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan saat ini, juga persentasi yang diharapkan di masa yang akan datang. Harga saham terdiri dari harga pembukaan (<i>open price</i>), harga tertinggi (<i>high price</i>), harga rendah (<i>low price</i>) dan harga penutupan (<i>close price</i>)	Rumus IHSG: Indeks = $(\text{Nilai Pasar} / \text{Nilai Dasar}) \times 100\%$	Pemerintah
5	Variabel Independen Nilai Tukar Mata Uang Asing (X_5)	Kurs atau nilai tukar mata uang adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dalam hal ini, nilai tukar mata uang Indonesia (Rupiah) merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain, misalnya Dollar Amerika	a. Kurs Beli adalah kurs yang dihitung pada saat pelaku pasar (Bank, money changer) membeli valuta asing (Dollar, Riyal dan sebagainya) b. Kurs Jual adalah perhitungan kurs pada saat pelaku pasar (Bank, money changer) menjual valuta asing. c. Kurs tengah, yaitu kurs antara kurs jual dan kurs beli (penjumlahan kurs beli dan kurs jual yang dibagi dua).	USD dan Rp

6	Variabel Dependen Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan diukur dengan <u>Market to Book Ratio</u> (MBR). Market to Book Ratio adalah perbandingan antara harga pasar perlembar saham terhadap nilai Buku ekuitas perlembar saham	<i>Market To Book Ratio</i> : <i>Market price perm share / Book Value Per Share</i>	Brigham and Gapenski, 2013
---	--	---	--	----------------------------

3.9 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari responden terkumpul. Kegiatan dalam analisis ada adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden menyajikan data tiap variabel yang di teliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data panel (pool data) sehingga regresinya disebut model regresi data panel. Data panel adalah gabungan dari data antar waktu (*time series*) dengan data antar individu atau ruang (*cross section*). Selanjutnya data diolah dengan menggunakan alat olah data statistic bernama Eviews 10 dan *software Microsoft Office Excel*. Keuntungan menggunakan analisis ini antara lain:

- Mampu menyediakan data yang lebih banyak, sehingga mampu memberikan informasi yang lebih lengkap. Sehingga diperoleh *degree of freedom (df)* atau derajat kebebasan yang lebih besar dan mengurangi kolinieritas antara variabel penjelas sehingga menghasilkan estimasi yang lebih baik.
- Dengan menggabungkan informasi dari data time series dan cross section dapat mengatasi masalah yang timbul karena ada masalah penghilangan variabel.

- Memberikan informasi data yang lebih besar di bandingkan data time – series dan data cross section
- Data panel dapat memberikan penyelesaian yang lebih baik dalam mendeteksi dan mengukur efek yang secara sederhana tidak mampu di lakukan oleh data *time-series* dan data *cross section*
- Dapat menguji dan membangun model perilaku yang lebih kompleks.
Sebagai contoh fenomena seperti skala ekonomi dan perubahan teknologi.
- Data panel dapat meminimalkan bias yang dihasilkan oleh agregat individu, karena data yang diobservasi lebih banyak.

Adapun model secara umum dari regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 it + \beta_1 x_1 it + \beta_2 x_2 it + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + \beta_5 x_5 + e it$$

Keterangan:

Y = variabel dependen

β_0 = konstanta

X_1 = variabel independen 1

X_2 = variabel independen 2

X_3 = variabel independen 3

X_4 = variabel independen 4

X_5 = variabel independen 5

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = koefisien variabel bebas e

= error term

i = perusahaan

t = tahunan

3.10. Metode Estimasi Model Regresi

Dalam teknik estimasi model regresi data panel, terdapat 3 (tiga)

teknik pendekatan yang dapat digunakan, antara lain:

a. *Common Effect Model*

Common Effect Model merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana yaitu dengan mengkombinasikan data time series dan cross section, selanjutnya dilakukan estimasi model menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square (OLS)*. Dimensi waktu maupun individu dalam model ini tidak diperhatikan, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Kelemahan dari model ini adalah ketidaksesuaian model dengan keadaan yang sebenarnya. Kondisi tiap objek dapat berbeda dan kondisi suatu suatu obyek satu waktu dengan waktu yang lain dapat berbeda.

Formulasi untuk *model Common Effect Model* adalah:

$$Y_{it} = a + \beta_j x_{it}^j + e_{it}$$

Dimana:

Y_{it} = variabel dependen di waktu t untuk unit cross section i

a = intersep

β_j = parameter untuk variabel ke-j

x_{it}^j = variabel bebas j di waktu t untuk unit cross section i

e_{it} = komponen error di waktu t untuk unit cross section i

i = urutan perusahaan yang di observasi

t = *time series* (urutan waktu)

j = urutan variabel

b. *Fixed Effect Model* (pendekatan efek tetap)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Teknik *variable dummy* (variabel boneka) digunakan untuk menangkap intersep antar perusahaan. Perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda baik secara time series maupun cross section. Perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun, slop antar perusahaan sama. Model estimasi menggunakan *variable dummy* ini sering juga disebut dengan teknik *fixed effect* atau *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*. Formula untuk *Fixed Effect Model* adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_j x_{jit} + \sum_{i=2}^n \alpha_i D_i + e_{it}$$

Dimana:

Y_{it} = variabel dependen di waktu t untuk *unit cross section* i

α = intersep yang berubah-ubah antar *cross section*

β_j = parameter untuk variabel ke-j

x_{it}^j = variabel bebas j di waktu t untuk *unit cross section* i

e_{it} = komponen error di waktu t untuk *unit cross section* i

D_j = *Dummy Variable*

c. *Random Effect Model* (REM)

Model ini digunakan untuk mengatasi kelemahan model efek tetap yang menggunakan variabel boneka, sehingga variabel mengalami ketidakpastian karena variabel boneka akan mengurangi derajat bebas yang pada akhirnya mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi. Model REM menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antarwaktu dan antar individu sehingga REM mengasumsikan bahwa setiap individu mempunyai perbedaan intersep yang merupakan *variable random*. Model ini akan mengestimasi data panel dimana *variable* gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu.

Perbedaan intersep pada model Random Effect diakomodasi oleh *erro terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* adalah menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS). Formula untuk random effect model dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta_j x_{jit} + e_{it}$$

$$e_{it} = u_i + v_t + w_{it}$$

Dimana:

$u_i \sim N(0, \sigma_u^2)$ = merupakan komponen cross-section error

$v_t \sim N(0, \sigma_v^2)$ = merupakan komponen time series error

$w_{it} \sim N(0, \sigma_w^2)$ = merupakan time series dan cross section error

3.10.1 Metode Pemilihan Model

Hal mendasar yang terlebih dahulu harus dilakukan adalah dengan melakukan uji F untuk memilih model yang paling tepat digunakan dari ketiga model tersebut dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan melalui Eviews 10, yakni:

- a. Uji Chow (*Chow test*) yakni pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Dalam uji chow, data diregresikan dengan menggunakan *common effect* dan *fixed effect* terlebih dahulu kemudian dibuat hipotesis untuk diuji.

Hipotesis untuk uji chow adalah sebagai berikut:

- H_0 = jika nilai *probabilitas cross-section* $F \geq \alpha$ (0.05), maka H_0 diterima artinya *Common Effect* diterima.
- H_1 = jika nilai *probabilitas cross-section* $F < \alpha$ (0.05), maka H_0 ditolak artinya *Fixed Effect* diterima.

- b. Setelah pengujian diatas dilakukan, selanjutnya Uji Hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model Fixed Effect atau Random Effect yang paling tepat digunakan. Untuk mengujinya, data juga diregresikan terlebih dahulu dengan menggunakan model *random effect* kemudian dibandingkan antara fixed effect dengan random effect. Hipotesisnya:

Ho = maka, model RE H1 = maka, model FE.

Cara mengambil kesimpulannya adalah sebagai berikut:

H0 = jika nilai probabilitas Chi-Square $\geq \alpha$ (0.05), RE diterima

H1 = jika nilai probabilitas Chi-Square $< \alpha$ (0.05), FE diterima.

Sebelum hausman test dilakukan, perlu melihat perbedaan mendasar untuk menentukan pilihan antara model *Fixed Effect* dengan *Random Effect* diantaranya yaitu:

- 1 Apabila T (jumlah time-series) lebih besar daripada N (jumlah unit cross-section), kemungkinan akan ada sedikit perbedaan nilai parameter yang diestimasi oleh kedua model. Dalam hal ini, model Fixed Effect lebih disukai.
- 2 Apabila unit individu atau *cross-section* dari sampel bukanlah hasil pengambilan secara acak, maka model Fixed Effect lebih cocok digunakan.

Selain melalui *hausman test*, dalam memilih metode *fixed effect* dan *random effect* dapat mengikuti pedoman yang dikemukakan oleh Nachrowi dan Usman (2006), diantaranya:

1. Jika data panel yang dimiliki jumlah waktu (t) lebih besar daripada jumlah individu (n) maka disarankan untuk menggunakan model *fixed effect*

2. Namun sebaliknya, apabila data panel yang dimiliki mempunyai jumlah waktu (t) lebih kecil dibandingkan jumlah individu (n) maka sebaiknya menggunakan metode random effect.

C Uji *Lagrange Multiplier* untuk mengetahui apakah model Random Effect lebih baik daripada metode *Common Effect (OLS)* digunakan uji *Lagrange Multiplier (LM)*. Uji LM didasarkan pada distribusi chi-squares dengan *degree of freedom* sebesar jumlah variabel independen. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai kritis chi squares maka random effect lebih tepat digunakan dan sebaliknya.

3.10.2 Uji Asumsi Klasik Data Panel

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linier pada umumnya meliputi uji linieritas, autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinieritas dan normalitas. Namun pada regresi data panel tidak semua uji asumsi klasik digunakan hanya diperlukan pengujian multikolinieritas dan heteroskedastisitas, karena :

a. Uji linieritas

Hampir tidak dilakukan pada setiap model regresi linier, karena sudah diasumsikan bahwa model bersifat linier. Kalaupun harus dilakukan semata-mata untuk melihat sejauh mana tingkat linieritas. Linieritas merupakan asumsi awal yang seharusnya ada dalam model regresi linier. Uji linieritas dapat dengan mudah dilakukan pada regresi linier sederhananya, yaitu membuat scatter diagram dari variabel bebas dan terikat. Jika diagram menunjukkan garis lurus maka asumsi linieritas telah terpenuhi. Untuk regresi linier berganda, pengujian terhadap linieritas dapat menggunakan *Ramsey Reset Test*.

Jika nilai probabilitas F hitung lebih besar dari alpha maka model regresi memenuhi asumsi linieritas dan sebaliknya. Nilai probabilitas F hitung dapat dilihat pada baris F statistik kolom probability.

b. Uji normalitas

Uji normalitas pada dasarnya tidak merupakan syarat *BLUE* (*best linier unbiased estimator*) dan beberapa pendapat tidak mengharuskan syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi. Uji normalitas yang dimaksud dalam asumsi klasik pendekatan OLS adalah data residual yang dibentuk model regresi linier terdistribusi normal, bukan variabel bebas ataupun variabel terikatnya. Pengujian terhadap residual terdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan Jarque – Bera test. Untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak, dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas JB hitung dengan tingkat alpha 5% dengan membandingkan nilai probabilitas JB dengan tingkat alpha 5% jika waktu nilai probabilitas JB lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal dan sebaliknya.

c. Autokorelasi

Autokorelasi hanya terjadi pada data time series. Pengujian autokorelasi pada data yang tidak bersifat time series (*cross section atau panel*) akan sia-sia semata atau tidak berarti. Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidak korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin- Watson, apabila nilai DW kurang dari -2 telah terjadi autokorelasi positif, jika diatas +2 telah terjadi autokorelasi negatif, dan jika diantara -2 dan +2 tidak terdapat adanya autokorelasi.

d. Multikolinieritas

Multikolinearitas terjadi jika terjadi hubungan linear antar variabel bebas. Multikolinieritas perlu dilakukan pada saat regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas.

Winarno menyatakan bahwa indikator terjadinya multikolinieritas adalah :

1. Nilai R^2 tinggi, akan tetapi mayoritas variabel independen tidak signifikan
2. Jika koefisien korelasi antar variabel independen rendah, artinya tidak terjadi multikolinearitas.
3. Melakukan *regresi auxiliary* dengan cara memberlakukan salah satu variabel independen sebagai variabel dependen dan variabel independen lainnya tetap diberlakukan sebagai variabel independen. Jika $F_{hitung} > F_{kritis}$ pada alpha dan derajat kebebasan tertentu, maka terjadi multikolinearitas.

Solusi untuk mengatasi multikolinearitas adalah menambah data observasi atau menghilangkan salah satu variabel bebas yang memiliki hubungan linear dengan variabel bebas lain. Menurut Tri Basuki, multikolinearitas terjadi nilai R^2 (Square Fixed Effect) lebih kecil dengan R^1, R^2, R^3 dan seterusnya. R^2 merupakan nilai R-Square untuk masing – masing variabel independent

e. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data cross section. Data panel lebih dekat dengan ciri data cross section dibanding dengan data time series. Salah satu asumsi dasar dari metode *regresi linear* adalah varians tiap unsur gangguan (disturbance) adalah suatu angka konstan yang sama dengan σ^2 . Heteroskedastisitas terjadi ketika varians tiap unsur gangguan tidak konstan. Winarno menyatakan bahwa heteroskedastisitas akan menyebabkan:

1. Estimator metode kuadrat terkecil tidak memiliki varian yang minimum, sehingga hanya memenuhi karakteristik *LUE (linear unbiased estimator)*

2. Perhitungan standar error tidak dapat dipercaya lagi dikarenakan varian tidak minimum yang mengakibatkan estimasi regresi tidak efisien.
3. Uji hipotesis yang didasarkan pada uji t dan uji F tidak dapat dipercaya lagi karena se tidak dapat dipercaya.

Untuk menguji ada atau tidaknya suatu heteroskedastisitas pada data panel maka dapat dilihat dari nilai *sum square resid* dan *r square* pada *weighted* dibandingkan dengan *unweighted fixed effect*. Apabila nilai *sum square resid* pada *unweighted fixed effect* lebih besar daripada *sum square resid* pada *weighted fixed effect*, dan *R square* pada *weighted fixed effect* lebih besar dari pada *unweighted fixed effect*, berarti bahwa dalam model tidak terdapat heteroskedastisitas. Guna memperoleh data yang akurat, maka dalam penelitian ini tetap dilakukan uji linieritas, autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinieritas dan normalitas.

3.10.3 Uji Statistik Analisis Regresi

Uji signifikansi merupakan prosedur yang digunakan untuk menguji kesalahan atau kebenaran dari hasil hipotesis yang diajukan oleh peneliti. Adapun uji statistik analisis regresi tersebut antara lain:

- a. Uji secara parsial (t-Statistik)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari satu variabel bebas secara individu dalam menerangkan variansi variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dan t tabel. Rumus untuk mendapatkan t hitung adalah sebagai berikut:

$$T \text{ hitung} = (\beta_1 - \beta) / s\beta_1$$

Dimana:

- β_1 = koefisien variabel independen ke-i
- β = nilai hipotesis nol
- $s\beta_1$ = simpangan baku dari variabel independen ke-i

Hipotesa uji t adalah sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$ (variabel bebas tidak signifikan)

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ (variabel bebas signifikan)

Pada tingkat signifikansi alpha 5% (0,05) dengan kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

1. Jika t statistik < t tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
2. Jika t statistik > t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya salah satu variabel bebas (independen) mempengaruhi variabel terikat (dependen) secara signifikan.
3. Selain itu, dapat pula dengan membandingkan nilai probabilitas (P-value) dengan alpha 5%. H_0 diterima jika nilai probabilitas lebih besar daripada alpha yang artinya bahwa variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari alpha maka H_0 ditolak menandakan variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

b. Uji Signifikansi Simultan/uji serempak (Uji F-Statistik)

Uji F-Statistik ini digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Untuk menguji ini dilakukan hipotesis sebagai berikut:

1. $H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_i = 0$, artinya secara keseluruhan tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
2. $H_1: \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$, minimal ada satu variabel bebas yang berpengaruh signifikan.

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F –statistik dengan F – tabel, alpha 5 % $df = (k-1)$ dan $(n-1)$, dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel bebas. Jika F-hitung lebih besar daripada F-tabel maka H_0 ditolak, berarti setidaknya terdapat salah satu variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Dan H_0 diterima jika F-hitung lebih kecil dari F-tabel

3.10.4 Uji Analisis Data / Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini akan menguji apakah pertumbuhan penjualan, struktur modal, suku bunga dan harga minyak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teknik statistik yang digunakan adalah regresi linier. Pengujian hipotesis dengan menggunakan model regresi sederhana diterapkan untuk hipotesis 1, 2, 3, 4 karena hanya menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen (pertumbuhan penjualan, struktur modal, inflasi, harga minyak) terhadap satu variabel dependen (nilai perusahaan). Berikut ini adalah keterangan uji regresi :

1. Persamaan regresi hipotesis 1 untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$y = a + b_1x_1 + e$$

2. Persamaan regresi hipotesis 2 untuk menguji pengaruh stuktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$y = a + b_2x_2 + e$$

3. Persamaan regresi hipotesis 3 untuk menguji pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$y = a + b_3x_3 + e$$

4. Persamaan regresi hipotesis 4 untuk menguji pengaruh indeks harga saham gabungan terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$y = a + b_4x_4 + e$$

5. Persamaan regresi hipotesis 5 untuk menguji pengaruh nilai tukar 1 mata uang asing terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$y = a + b_5x_5 + e$$

6. Pengujian hipotesis dengan menggunakan model regresi berganda diterapkan untuk hipotesis 6, karena akan menguji pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen (pertumbuhan penjualan, struktur modal, inflasi, indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar) terhadap satu variabel dependen (nilai perusahaan). Adapun persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + e$$

Dimana:

Y : Nilai Perusahaan

a: Nilai Konstanta

b₁ : Koefisien Regresi Pertumbuhan Penjualan

b₂ : Koefisien Regresi Struktur Modal

b₃ : Koefisien Regresi Inflasi

b₄ : Koefisien Regresi Indeks Harga Saham Gabungan

b₅ : Koefisien Regresi Nilai Tukar (Krus)

X₁ : Pertumbuhan Penjualan

X₂ : Struktur Modal

X₃ : Inflasi

X₄ : Indeks Harga Saham Gabungan

X₅ : Nilai Tukar Mata Uang Asing

E : Standar Error

