

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN KURS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**Yoshinta Permata Samudra***yoshintapermata996@gmail.com***Nurul Widyawati****Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya****ABSTRACT**

This research is aimed to examine the influence of inflation, interest rate and exchange value to the firm value. In order to analyze the influence of the variables, the analysis technique has been carried out by using multiple regressions analysis, and t test. The population of this research is used Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) company which is listed in Indonesia Stock Exchange in 2011 until 2016 periods. The result of this research shows that (1) Inflation does not give any significant influence, which means the investor inflation point of view does not influence the value of the company because investors pay more attention to how the company produces high profits, therefore it will produce a high return for investors, (2) Interest rate does not give any significant influence, it means that if interest rates rise then not accompanied by rising demand for stocks, because investors will choose to save their funds in the Bank rather than buying stocks. (3) Interest rate gives significant influence, it means that the influence of the dollar exchange rate against the rupiah indicates that the strengthening of the dollar exchange rate against the rupiah can result in an increase in firm value.

Keywords : Inflation, interest rate, exchange, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan. Teknik analisa yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi berganda, dan uji t. Adapun populasi digunakan adalah perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2011 sampai dengan 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Inflasi tidak berpengaruh signifikan, yang artinya sudut pandang investor inflasi ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena investor lebih memperhatikan bagaimana cara perusahaan menghasilkan laba yang tinggi sehingga akan menghasilkan return yang tinggi bagi para investor, (2) Suku bunga tidak berpengaruh signifikan, yang artinya bila suku bunga naik maka tidak diiringi dengan naiknya permintaan akan saham, dikarenakan investor akan memilih menyimpan dananya di Bank dari pada membeli saham. (3) Nilai tukar berpengaruh signifikan yang artinya dengan adanya pengaruh nilai tukar dollar terhadap rupiah menandakan bahwa menguatnya nilai tukar mata uang dollar terhadap rupiah dapat berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Kata Kunci : inflasi, suku bunga, nilai tukar, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Investasi merupakan sub sistem dari manajemen keuangan, dimana dalam manajemen keuangan tersebut terdapat aspek-aspek terkait untuk mengelolah dana investasi agar dapat memberikan keuntungan secara finansial di masa yang akan datang. Perkembangan industry keuangan baik konvensional maupun syariah Islam di Indonesia dan dunia mengalami perkembangan yang sangat pesat, khususnya dalam konteks perekonomian berbasis syariah, dapat dilihat dari semakin maraknya lembaga-lembaga keuangan yang menggunakan kaidah-kaidah Islam sebagai acuan dalam menjalankan perekonomian mereka. Banyak perusahaan yang mulai menerapkan sistem manajemen investasi berbasis syariah dalam perusahaan mereka. Dengan adanya sistem manajemen investasi berbasis

syariah dalam suatu perusahaan sangat memudahkan calon investor untuk menginvestasikan sebagian dana yang mereka miliki dengan ketetapan manajemen investasi berbasis syariah. Investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan beberapa faktor, yaitu inflasi, tingkat suku bunga, dan kurs.

Dalam melakukan suatu investasi sangatlah di perlukan informasi-informasi yang mempermudah investor dalam mengelola dananya tersebut untuk mengetahui perkembangan harga saham di pasar modal. Kontrak investasi dalam Islam di kategorikan sebagai kontrak amanah, yaitu ke dua pihak di hukumkan sebagai rekan bisnis yang saling membantu untuk membagikan laba atau rugi berdasarkan modal dari keduanya atau kita kenal dengan musyarakah. Artinya, tidak ada pihak yang menjadi penjamin atas pihak yang lainnya. Dalam manajemen investasi syariah terdapat beberapa cara investasi seperti misalnya surat berharga atau yang biasa disebut dengan saham. Saham syariah sendiri mengacu kepada daftar saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI di review setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga diperbaharui jika ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES.

Sumber data yang digunakan sebagai bahan penelaahan dalam penyusunan DES berasal dari laporan keuangan yang telah diteria oleh OJK, serta data pendukung lainnya berupa data tertulis yang diperoleh dari emiten atau perusahaan publik. Review atas DES juga dilakukan apabila terdapat emiten atau perusahaan publik yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif dan memenuhi kriteria efek syariah atau apabila terdapat aksi korporasi, informasi atau fakta dari emiten atau perusahaan publik yang dapat menyebabkan terpenuhi atau tidak terpenuhinya kriteria efek syariah. Berdasarkan latar belakang tersebut diatas telah di jelaskan bahwa adanya variabel makro yang mempengaruhi pergerakan harga saham, variabel makro tersebut menjadi indikator yang dapat berpengaruh dalam nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat di simpulkan pokok permasalahannya yang akan diteliti sebagaiberikut: (1) Apakah tingkat inflasi (INF) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NPR) yang terdaftar dalam indeks saham syariah tahun 2011 - 2016 ? (2) Apakah tingkat suku bunga (SBG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NPR) yang terdaftar dalam indeks saham syariah tahun 2011 - 2016 ? (3) Apakah kurs (NTR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NPR) yang terdaftar dalam indeks saham syariah tahun 2011 - 2016 ? Sedangkan tujuan yang ingin dicapai: (1) Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi (INF) terhadap nilai perusahaan (NPR) yang terdaftar dalam indeks saham syariah tahun 2011-2016; (2) Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga (SBG) terhadap nilai perusahaan (NPR) yang terdaftar dalam indeks saham syariah tahun 2011-2016; (3) Untuk mengetahui pengaruh kurs (NTR) terhadap nilai perusahaan (NPR) yang terdaftar dalam indeks saham syariah tahun 2011 - 2016.

TINJAUAN TEORITIS

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks yang mencerminkan kinerja saham yang sesuai dengan syariat Islam di Indonesia. Hal utama dalam pasar modal syariah yaitu indeks Islam dan pasar modal syariah itu sendiri. Indeks Islam menunjukkan pergerakan harga-harga saham dari emiten yang dikategorikan sesuai syariah, sedangkan pasar modal syariah merupakan institusi pasar modal sebagaimana lazimnya yang diterapkan berdasarkan "prinsip-prinsip syariah." (sumberwww.idx.co.id). Indeks Islam tidak hanya dapat dikeluarkan oleh pasar modal syariah saja tetapi juga oleh pasar modal konvensional. Bahkan sebelum berdirinya institusi pasar modal syariah di suatu negeri, bursa efek setempat yang tentu saja berbasis konvensional terlebih dahulu mengeluarkan indeks Islam. Rujukan dalam penyaringannya adalah fatwa syariah yang dikeluarkan

Dewan Syariah Nasional (DSN). Terdapat perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks Islam adalah indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, yang penting saham emiten yang terdaftar (listing) sudah sesuai aturan yang berlaku (legal). Akibatnya bukanlah suatu persoalan jika ada emiten yang menjual sahamnya di bursa bergerak di sektor usaha yang bertentangan dengan Islam atau yang memiliki sifat merusak kehidupan masyarakat. Filter syariah bukan satu-satunya syarat yang menjamin emiten masuk ke ISSI. Ada dua syarat tambahan yang harus dipenuhi, yaitu saham emiten harus memiliki nilai kapitalisasi yang cukup besar di bursa, ini bisa dilihat dari jumlah saham yang dikeluarkan dan harga perlembar saham mempunyai harga yang baik serta saham yang diterbitkan harus sering ditransaksikan (likuid). Maka yang terpilih hanyalah emiten unggulan yang lulus uji untuk tiga kategori: seleksi syariah, seleksi nilai kapitalisasi dan seleksi volume transaksi.

Inflasi

Manurung dan Rahardja (2004:155) Inflasi merupakan suatu gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihannya likuiditas dipasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang. Penggolongan tingkat inflasi merupakan variabel ekonomi makro paling penting dalam kegiatan ekonomi yang dilakukan oleh para pelaku ekonomi termasuk pemerintah, karena dapat membawa pengaruh buruk pada struktur biaya produksi dan tingkat kesejahteraan. Suatu perusahaan jika mengalami inflasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan apabila investor menyisihkan sebagian harta mereka untuk berinvestasi saham di perusahaan tersebut akan mempengaruhi laba yang akan di peroleh nantinya. Tentunya inflasi tersebut dapat di kendalikan sesuai dengan tingkat keseriusan dan faktor yang mempengaruhi inflasi agar tidak mengalami kecenderungan yang terus-menerus. Mankiw (2003) ada beberapa faktor yang menyebabkan terjadinya inflasi adalah sebagai berikut: (1) *Demand Pull Inflation*, atau *Demand-Side Inflation*, atau *Demand Shock Inflation*; (2) *Cost Push Inflation*, atau *Supply-Side Inflation*, atau *supply shock inflation*; (3) *Mixed Inflation*, Inflasi Campuran; (4) *Expected inflation*, Inflasi Ekspektasi.

Nopirin (2009:32) terdapat efek inflasi yang mempengaruhi distribusi pendapatan alokasi faktor-faktor serta produksi nasional. Efek tersebut dibagi menjadi 3 yaitu sebagai berikut: (1) Efek Terhadap Efisiensi; (2) Efek Terhadap Output; (3) Efek Terhadap Pendapatan

Suku Bunga

Mishkin (2008) suku bunga merupakan biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut biasanya dinyatakan dalam presentase. Suku bunga merupakan suatu kewajiban yang harus di bayarkan ketika seseorang memiliki pinjaman berupa uang dan uang tersebut dikenakan bunga sebagai suatu imbalan atas dana yang di pinjamkan, tidak sedikit pula yang menjadikan kegiatan tersebut sebagai investasi dari perputaran tingkat suku bunga tersebut. Suku bunga merupakan tolak ukur dari kegiatan perekonomian suatu negara yang berimbang pada kegiatan perputaran arus keuntungan perbankan, inflasi, investasi dan pergerakan currency disuatu negara. Dampak ekonomi yang harus diwaspadai dalam pertumbuhan suku bunga salah satunya ialah tingkat pengangguran. Dampak yang harus diperhatikan dalam kebijakan naik-turunnya suku bunga apakah semakin meningkatkan peluang usaha dan peluang kerja atau malah justru meningkatkan pengangguran dan PHK. Kasmir, (2002:122) suku bunga memiliki beberapa faktor yang mempengaruhinya, antara lain: (1) Kebutuhan dana; (2) Persaingan; (3)

Kebijaksanaan Pemerintah; (4) Target laba yang diinginkan; (5) Jangka Waktu; (6) Hubungan Baik

Mudharabah

Amrin (2009) mudharabah adalah kontrak bagi hasil diantara pemilik dana dan operator yang menjalankan bisnis. Kumpulan dana tersebut dikelola oleh operator di antaranya dipergunakan untuk saling menanggung di antara pemilik dana jika terjadi kerugian di antara mereka. Jika perjanjian di antara kedua belah pihak pada akhirnya mendapatkan keuntungan, maka keuntungan yang diperoleh akan dibagi antara kedua belah pihak dengan menggunakan prinsip mudharabah. Menurut Amrin (2009) ketentuan mudharabah, antara lain: (1) Perhitungan mudharabah harus berdasarkan kepada kinerja dari takaful fun; (2) Pembayaran mudharabah tidak dapat di-offset langsung dengan premi renewal kecuali diinginkan peserta; (3) Mudharabah tidak dapat dibayarkan dimuka.

Kurs

Nopirin (2009:163) kurs merupakan suatu perbandingan antara 2 nilai mata uang yang berbeda. Kurs merupakan nilai dari suatu mata uang suatu negara yang telah dinyatakan dalam mata uang lainnya. Kurs sangat berperan penting dalam keputusan pembelajaran dan memungkinkan untuk menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara dalam satu bahasa yang sama. Selain itu kurs juga dapat disebut sebagai pebandingan nilai, dalam pertukaran mata uang yang berbedan, maka akan terlihat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai tersebut yang nantinya menjadi tolak ukur dalam suatu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya dapat dilihat dari naik turunnya kurs jual dan kurs beli yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri. Dalam berlangsungnya kegiatan usaha suatu perusahaan, kurs merupakan salah satu faktor yang dapat memicu terjadinya permasalahan, kurs dapat mempengaruhi tingkat inflasi yang dominan ketika nilai kurs suatu mata uang tersebut di rupiahkan maka kecenderungan barang-barang lain yang ikut melonjak dapat mempengaruhi nilai perusahaan pula dalam mensejahterakan para pemegang saham.

Salah satu komponen informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan adalah laba rugi selisih nilai tukar mata uang (kurs). Selisih kurs seringkali ditengarai masih mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selisih nilai kurs, informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan yang juga diduga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan antara lain perusahaan dalam laba per saham, arus kas dan pendapatan. Ketiga komponen tersebut seringkali menjadi pertimbangan utama oleh para investor sebelum mengambil keputusan untuk menanamkan dananya di sebuah perusahaan. Sukirno (2002:402) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kurs, antara lain: (1) Perubahan dalam cita rasa masyarakat; (2) Perubahan harga barang ekspor dan impor; (3) Kenaikan harga umum (inflasi); (4) Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi; (5) Pertumbuhan ekonomi.

Nilai Perusahaan

Taswan (2003), memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham yang menjadi tujuan utama suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai

perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

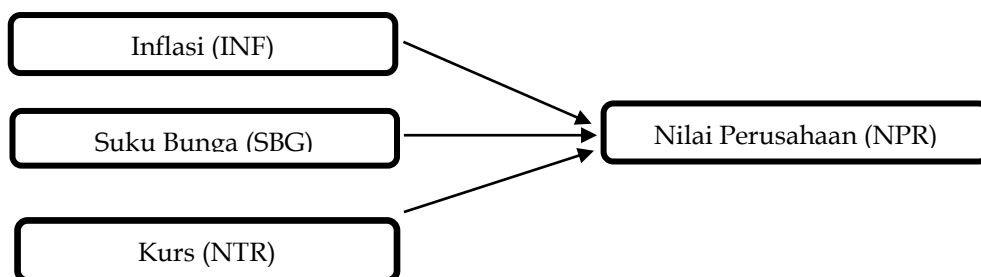
Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Kasmir (2002:9) meningkatnya nilai saham perusahaan turut ikut meningkatkan keuntungan perusahaan. Dalam hal ini perusahaan harus menyisihkan keuntungan tersebut kepada masyarakat dan lingkungannya, melalui tanggung jawab sosial. Tanggung jawab perusahaan tersebut dituangkan dalam Tanggung Jawab Sosial Perusahaan atau lebih dikenal dengan nama *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Kasmir (2002:10) di Indonesia, tanggung jawab sosial dan lingkungan diatur menurut Undang-undang Perseroan Terbatas Pasal 74 adalah: (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan; (2) Tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran; (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Kasmir (2002:10) dalam praktiknya, terdapat beberapa kepentingan yang berbeda antara berbagai pihak di perusahaan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Perbedaan ini tentunya dilihat dari masing-masing kepentingan, seperti: (1) Pemegang Saham; (2) Pemegang Obligasi; (3) Manajer Keuangan; (4) Memaksimalkan Laba.

Rerangka Konseptual

Dari penjelasan diatas, maka rerangka konseptual yang digunakan untuk menjelaskan penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Manurung dan Rahardja (2008:165) dalam Putra *et al.* (2016) inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Inflasi yang meningkat berdampak terhadap penurunan penjualan, yang menyebabkan penurunan laba perusahaan. Turunnya laba perusahaan membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi. Akibatnya permintaan pun menurun dan menyebabkan harga saham pun turun. Turunnya harga saham juga berakibat pada turunnya nilai perusahaan.

H1 : Inflasi (Inf) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (NPR) yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011-2016.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pendapat Hamidah dan Hartini (2015) yang menyatakan bahwa Suku Bunga BI akan mempengaruhi suku bunga pada bank-bank umum di Indonesia, dan akan menyebabkan kenaikan harga pada harga jual. Salah satu kebijakan pemerintah untuk meredam inflasi adalah dengan menaikkan suku bunga BI. Suku bunga BI atau BI Rate merupakan tingkat suku bunga untuk satu tahun yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai patokan atau acuan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan pada bank-bank atau lembaga-lembaga keuangan di seluruh Indonesia. Jika suku bunga tinggi, secara otomatis orang akan lebih suka menyimpan dananya di bank karena ia dapat mengharapkan pengembalian yang menguntungkan. Dan dalam kondisi seperti 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, atau tidak terjadi dorongan inflasi. Sebaliknya jika suku bunga rendah, masyarakat cenderung tidak tertarik lagi untuk menyimpan uangnya di bank. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Khodir (2013) dalam Hamidah dan Hartini (2015) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif.

H2 : Suku Bunga (SBG) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (NPR) yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011-2016.

Pengaruh Kurs Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pendapat Dwipartha (2013) yang menyatakan bahwa variabel pembentuk faktor ekonomi makro terdiri dari laju inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar. Laju inflasi yang tinggi dan fluktuasi nilai tukar yang tinggi menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat menurunkan kinerja keuangan, sehingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Faktor ekonomi makro berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kurs (NTR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (NPR) yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011-2016.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausalitas, dengan melihat pengaruh variabel terhadap obyek yang akan diteliti, jenis penelitian kuantitatif yang bersifat kausal. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti mengenai hubungan sebab akibat, dengan adanya variabel dependen dan independen yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya dan melihat seberapa besar pengaruh independen tersebut terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2012: 11). Populasi memiliki arti sebagai wilayah generalisasi yang

terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013: 115). Populasi dalam penelitian ini adalah pengaruh data pergerakan inflasi, suku bunga, dan kurs pada seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011 - 2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini tidak menggunakan semua populasi karena ada beberapa perusahaan yang tidak termasuk dalam kriteria-kriteria dalam sampel data yang disajikan. Menurut Sugiyono (2008: 116), sampel merupakan sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi tersebut. Penentuan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel jika dalam suatu penelitian memiliki pertimbangan tertentu dengan mengutamakan tujuan daripada sifat populasi dalam menentukan sample penelitian (Bungin, 2005:115). Berikut merupakan kriteria-kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang terdaftar dalam ISSI selama periode 2011-2016 secara continue dan di audit oleh akuntan publik; (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2011-2016; (3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan rupiah.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan cara-cara yang memudahkan peneliti untuk mengumpulkan data (Arikunto, 2007:100). Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi, dikarenakan peneliti ingin menganalisis data historis dari obyek yang telah diteliti. Teknik dokumentasi ini lebih sering digunakan dalam suatu penelitian hal ini dikarenakan adanya fakta dan data yang tersimpan dalam bentuk dokumentasi berupa catatan, surat, laporan dan beberapa data penunjang yang bersifat tidak terbatas sehingga mempermudah peneliti untuk mengetahui kejadian-kejadian yang telah lampau (Bungin, 2005:144). Pada penelitian ini juga menggunakan teknik pengumpulan data berupa dokumentasi dengan adanya teknik pengumpulan data tersebut memudahkan peneliti dalam mengutip dan mempelajari dokumen yang berkaitan dengan penelitian tersebut.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Inflasi merupakan suatu kondisi kenaikan harga suatu barang yang bersifat umum dan terus-menerus untuk mempengaruhi harga barang lainnya ikut melonjak dengan adanya hukum permintaan dan penawaran yang mempengaruhinya. Ketika suatu barang atau jasa terjadi kenaikan harga karna permintaan dari konsumen terlalu besar dibandingkan penawaran yang terjadi di pasar dapat dikatakan sebagai inflasi.

Suku bunga merupakan suatu ketetapan yang telah diatur oleh Bank Sentral guna mengetahui seberapa besar biaya yang harus dibayarkan oleh peminjam atas dana yang telah diberikan. Dalam hal ini suku bunga merupakan suatu tolak ukur besar kecilnya kewajiban yang harus dibayarkan sebagai bentuk upah yang diberikan peminjam kepada kreditur.

Kurs merupakan perbandingan dari nilai mata uang suatu negara yang dapat dinyatakan dalam nilai mata uang rupiah. Dalam hal ini kurs dapat dijadikan tolak ukur suatu perusahaan yang didalam kegiatan suatu perusahaan tersebut terdapat kegiatan ekspor dan impor. Karena kegiatan ini melibatkan dua atau lebih negara untuk menjalin kegiatan bisnis tersebut.

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi dimana perusahaan dapat melalui beberapa proses untuk mempertahankan eksistensinya dalam kegiatan usaha dan dapat mencapai prestasinya untuk kesejahteraan karyawannya. Tidak hanya karyawan saja yang

membutuhkan pencapaian atas prestasi perusahaan tersebut melainkan kepentingan para pemegang saham juga perlu diperhatikan kesejahteraannya oleh perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi hubungan antara inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NPR = \alpha_0 + \beta_1 INF + \beta_2 SBG + \beta_3 NTR + \varepsilon_i$$

Keterangan:

NPR	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_{1,2,3}$: Koefisien Variabel Bebas
INF	: Inflasi
SBG	: Suku Bunga
NTR	: Nilai Tukar
ε	: Error

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel mengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusannya jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2010:89). Untuk menguji apakah distribusi normal atau tidak, salah satunya adalah dengan menggunakan metode analisis grafik dari normal P - P *Plot of Resgression Standardized Residual*, untuk mengetahuinya diasumsikan sebagai berikut: (1) Jika ada titik - titik data yang menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas; (2) Jika titik - titik data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolinieritas untuk menguji model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel - variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai antar korelasi antar semua variabel bebas sama dengan 0 (Ghozali, 2010:57). Menurut Santoso (2009), pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah mempunyai nilai VIF disekitar angka 10. Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi tidak kesamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2010:69). Menurut Santoso (2009:210) deteksi adanya heterokedastisitas adalah deteksi dengan melihat ada tidaknya pada tertentu pada grafik. Dimana sumbu Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di standardized. Dasar pengambilan keputusan: (1) Jika ada pola, seperti titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heterokedastisitas; (2) Jika tidak ada pola yang jelas

serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan dirinya sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai sesudahnya. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin - Watson (DW test). Uji Durbin - Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Menurut Ghozali, (2010:48) batas nilai dari metode Durbin - Watson adalah: (1) Nilai D - W yang besar atau diatas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif; (2) Nilai D - W antara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi; (3) Nilai D - W yang kecil atau dibawah negatif 2 berarti ada autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisiendeterminasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi-variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang tempat relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Kuncoro, 2007:100).

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut. Uji kelayakan model pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Kuncoro, 2007:98). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak; (2) Jika nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan layak.

Uji t

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi-variabel terikat (Kuncoro, 2007:97). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance* level 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak. Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen; (2) Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima. Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi gambaran umum dari tiap variabel penelitian. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Berikut Tabel 1 yang menjelaskan tentang hasil pengujian statistik dalam penelitian ini.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
INF	6	3.53	6.97	5.4933	1.35389
SBG	6	5.58	7.53	6.5733	.83142
NTR	6	3.94	4.14	4.0483	.08035
NPR	6	14.16	19.81	16.9650	1.91897
Valid N (listwise)	6				

Sumber: Data sekunder diolah, 2018.

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa jumlah observasi (N) yang diteliti sebanyak 6 data pengamatan. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011-2016, dengan deskripsi masing-masing variabel sebagai berikut: (1) Pada variabel inflasi menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 3,53 dan terbesar adalah 6,97, sedangkan rata-rata inflasi yang diobservasi adalah sebesar 5,4933 dengan standar deviasi sebesar 1,35389; (2) Pada variabel suku bunga menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 5,58 dan terbesar adalah 7,53, sedangkan rata-rata suku bunga diobservasi adalah sebesar 6,5733 dengan standar deviasi sebesar 0,83142; (3) Pada variabel nilai tukar menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 3,94 dan terbesar adalah 4,14, sedangkan rata-rata nilai tukar yang diobservasi adalah sebesar 4,0483 dengan standar deviasi sebesar 0,08035; (4) Pada variabel nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 14,16 dan terbesar adalah 19,81, sedangkan rata-rata nilai perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diobservasi adalah sebesar 16,9650 dengan standar deviasi sebesar 1,91897.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini dipakai dalam penelitian ini karena dapat menerangkan ketergantungan suatu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Analisis ini juga dapat menduga besar dan arah dari pengaruh tersebut serta mengukur derajat keeratan hubungan antara variabel nilai perusahaan dengan variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Hasil dari uji analisis regresi liner berganda yang nampak pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a				
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-39.154	45.321	
	INF	1.418	1.122	.295
	SBG	1.995	1.860	.646
	NTR	12.011	11.644	.503

a. *Dependent Variable:* NPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari data Tabel 2, persamaan regresi yang didapat adalah:

$$\text{NPR} = -39,154 + 1,418 \text{ INF} + 1,995 \text{ SBG} + 12,011 \text{ NTR}$$

Berdasarkan pada model persamaan regresi di atas, maka dapat diinterpretasikan, yaitu sebagai berikut: (1) Konstanta (α), dari hasil persamaan regresi didapat nilai konstanta (α) adalah sebesar -39,154 artinya jika variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar tetap atau

sama dengan nol (0), maka nilai perusahaan akan sebesar -39,154 satuan; (2) Koefisien regresi inflasi (INF), besarnya nilai koefisien regresi inflasi sebesar 1,418 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel inflasi dengan nilai perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016. Hal ini mengindikasikan bahwa bertambahnya 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, inflasi merupakan realitas sekarang dari kemungkinan berlanjut di masa datang dan terulang kembali sepanjang waktu, maka penting bagi investor dan pengambil kebijakan moneter mencoba untuk mencari aset yang dapat digunakan untuk menghindari kerugian yang diakibatkan; (3) Koefisien regresi suku bunga (SBG), besarnya nilai koefisien regresi suku bunga sebesar 1,995, nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel suku bunga dengan nilai perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan tingkat suku bunga SBI selanjutnya akan mempengaruhi keinginan seseorang untuk melakukan suatu investasi, tingkat suku bunga merupakan faktor pendorong ekonomi yang berperan menghubungkan sektor moneter dengan sektor riil, karenanya pengendalian suku bunga merupakan alat kebijakan moneter dan iklim investasi; (4) Koefisien regresi nilai tukar (NTR), besarnya nilai koefisien regresi nilai tukar sebesar 12,011, nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel nilai tukar dengan nilai perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016. Hal ini mengindikasikan bahwa naik turunnya nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing bisa terjadi dengan berbagai cara, yakni bisa dengan cara dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara yang menganut sistem *managed floating exchange rate*, atau bisa juga karenatarik menariknya kekuatan penawaran dan permintaan di dalam pasar (*marketmechanism*) dan lazimnya perubahan nilai tukar mata uang tersebut bisa terjadi.

Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan suatu alat uji yang digunakan untuk menguji dari variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode Kolmogorov Smirnov. Pendekatan Kolmogorov Smirnov, dasar pengambilan keputusan, yaitu dengan melihat Nilai Probabilitas $> 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal. Hasil uji normalitas nampak, dapat diketahui bahwa besarnya nilai dari *Kolmogorov Smirnov Tes* sebesar 0,483 dan nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar 0,974 $> 0,050$, hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas untuk menguji model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*. Hasil dari uji multikolinieritas, menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar lebih kecil dari 1 sedangkan nilai VIF < 10 . Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar yang digunakan dalam model regresi penelitian ini adalah terbebas dari multikolinieritas, dengan kata lain dapat dipercaya dan obyektif

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi tidak kesamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Berdasarkan

hasil pengujian dengan tingkat probabilitas signifikansi variabel independen $< 0,05$, pada hasil uji heterokedastisitas menunjukkan tidak ada pola yang jelas atau menyebar, titik-titik penyebaran berada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel profitabilitas tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Hasil dari uji autokorelasi, menunjukkan angka *Durbin Watson* sebesar 2,493. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi atau terbebas dari autokorelasi, maka dapat digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R^2)

Koefisien determinasi merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel nilai perusahaan dengan variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar dalam persamaan suatu regresi. Nilai *R square* dikatakan baik jika diatas 0,5 karena nilai *R square* berkisar antara 0 sampai 1. Hasil dari pengujian Analisis Koefisien Determinasi Multiple nampak pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.766 ^a	.587	.533	1.95045

a. Predictors: (*Constant*), NTR, INF, SBG
b. *Dependent Variable*: NPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan perhitungan Tabel 3, nilai R^2 sebesar 0,587 yang menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukarsebesar 58,7%. Hal ini berarti 58,7% pengungkapan nilai perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016 dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar sedangkan 41,3% pengungkapan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian. Koefisien korelasi berganda digunakan untuk mengukur keeratan hubungan antara variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,766 atau 76,6% yang mengindikasikan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016 adalah kuat.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model yang menunjukkan apakah model regresi *fit* untuk diolah lebih lanjut. Uji kelayakan model pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Kuncoro, 2007:98). Hasil dari pengujian signifikan secara Multiple nampak pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Kelayakan Model

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.804	3	5.601	1.998	.049 ^a
	Residual	5.609	2	2.804		
	Total	18.412	5			

a. Predictors: (Constant), NTR, INF, SBG

b. Dependent Variable: NPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4, maka didapat tingkat signifikan uji kelayakan model = 0,049 < 0.05 (*level of signifikan*), yang menunjukkan pengaruh variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016 dapat dikatakan model layak digunakan dalam penelitian lebih lanjut.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis merupakan suatu uji hipotesis untuk menguji pengaruh masing-masing variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar secara individual terhadap variabel nilai perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016. Hasil uji t pada SPSS dapat dilihat dari tabel *coefficient* yang menunjukkan variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar secara individual, berpengaruh terhadap variabel profitabilitas jika *p - value* (pada kolom Sig). \leq *level of signifikan* yang ditentukan. Hasil dari perhitungan pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t nampak pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	-39.154	45.321		-.864	.479
	INF	1.418	1.122	.295	1.373	.145
	SBG	1.995	1.860	.646	1.801	.107
	NTR	12.011	11.644	.503	2.032	.011

a. Dependent Variable: NPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil Uji t pada Tabel 5, dapat diperoleh: (1) Pengujian pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,145 atau nilai signifikansi > 0,05, hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis pertama ditolak; (2) Pengujian pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,107 atau nilai signifikansi > 0,05, hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis kedua ditolak; (3) Pengujian pengaruh nilai tukar terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,011 atau nilai signifikansi < 0,05,

hal ini sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis ketiga diterima.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis penelitian yang pertama menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis pertama penelitian tidak terbukti. Penyebab Inflasi dapat dilihat dari permintaan (kelebihan likuiditas atau alat tukar) (*demand pull inflation*) terjadi akibat adanya permintaan total yang berlebihan dimana 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.

Inflasi merupakan kecenderungan harga naik secara terus menerus atau dapat diartikan sebagai penurunan nilai uang secara menyeluruh, makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Inflasi yang sangat tinggi dapat mengganggu perekonomian secara umum karena selain dapat menurunkan daya beli karena penurunan nilai mata uang juga dapat meningkatkan resiko penurunan pendapatan riil masyarakat. Dalam investasi, inflasi yang tinggi mengakibatkan investor lebih berhati-hati dalam memilih dan melakukan transaksinya, sehingga investor cenderung menunggu untuk berinvestasi sampai keadaan perekonomian kondusif untuk menghindari dari resiko-resiko yang mungkin ditimbulkan oleh inflasi yang tinggi. Stabilitasnya nilai tukar Rupiah terhadap nilai tukar mata uang asing akan menjaga kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi. Inflasi merupakan kecenderungan harga naik secara terus menerus atau dapat diartikan sebagai penurunan nilai uang secara menyeluruh, makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang (Sukirno, 2006:15). Inflasi yang sangat tinggi dapat mengganggu perekonomian secara umum karena selain dapat menurunkan daya beli karena penurunan nilai mata uang juga dapat meningkatkan resiko penurunan pendapatan riil masyarakat. Dilihat dari sudut pandang investor inflasi ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena investor lebih memperhatikan bagaimana cara perusahaan menghasilkan laba yang tinggi sehingga akan menghasilkan *return* yang tinggi bagi para investor. Investor juga yakin bahwa perusahaan memiliki strategi khusus dalam menghadapi inflasi di Indonesia, sehingga besar kecilnya inflasi tidak mempengaruhi laba yang akan diperoleh oleh perusahaan. Strategi khusus yang bisa diterapkan perusahaan seperti menekan biaya produksi, operasional dan pemasaran yang tidak perlu. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Putra *et al.*, (2016), yang menyatakan bahwa inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis penelitian yang kedua menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis kedua penelitian tidak terbukti. Suku bunga BI merupakan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh BI sebagai patokan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan bagi bank dan atau lembaga-lembaga keuangan di seluruh Indonesia. Suku bunga merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi keuntungan yang didapat oleh perusahaan.

Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan seseorang untuk melakukan suatu investasi, karena secara umum perubahan suku bunga SBI dapat mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit di masyarakat. Perubahan suku

bunga BI mempengaruhi harga saham secara terbalik karena jika suku bunga SBI naik maka harga saham turun demikian juga sebaliknya, perubahan tingkat suku bunga dapat mempengaruhi suku bunga suatu perusahaan karena dapat menentukan tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan yang ingin dicapai. Hal ini terjadi karena umumnya masyarakat banyak yang mengalihkan dananya dari investasi pada perbankan dan memilih untuk menginvestasikan modalnya pada saham, Sertifikat Bank Indonesia, (SBI) dan reksadana. Suku bunga SBI merupakan instrumen keuangan yang diterbitkan Bank Indonesia (BI) untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat dengan menggunakan acuan suku bunga BI. Suku bunga BI merupakan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh BI sebagai patokan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan bagi bank dan atau lembaga-lembaga keuangan di seluruh Indonesia. Suku bunga merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham. Suku bunga naik maka tidak diiringi dengan naiknya permintaan akan saham, dikarenakan investor akan memilih menyimpan dananya di Bank dari pada membeli saham. Keadaan seperti ini tentu saja akan membuat harga saham menurun dan menyebabkan nilai perusahaan menurun. Suku bunga tinggi, otomatis orang akan lebih suka menyimpan dananya dibank 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 portfolio perbankan (deposito dan tabungan). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Hamidah dan Hartini (2015), yang menyatakan bahwa suku bunga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis penelitian yang ketiga menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis ketiga penelitian terbukti. Nilai tukar rupiah terhadap mata uang lainnya berpengaruh terhadap laba suatu perusahaan, karena perusahaan yang menggunakan bahan produksi dari luar negeri akan mengalami peningkatan nilai hutang apabila nilai rupiah terhadap mata uang asing menurun atau terdepresiasi, nilai tukar juga sangat berpengaruh bagi perusahaan yang melakukan ingin melakukan investasi, karena apabila pasar valas lebih menarik daripada pasar modal maka umumnya investor akan beralih investasi ke pasar valas.

Kondisi perekonomian global dan dalam dalam negeri yang kondusif memberikan ruang gerak bagi penguatan rupiah. Pengaruh perkembangan ekonomi dunia yang positif menyebabkan membaiknya perekonomian dunia sehingga mendorong para investor asing masuk kembali ke pasar saham seiring dengan peningkatan harapan terhadap pendapatan perusahaan. Kondisi inilah yang menyebabkan bursa saham global menguat sehingga mendorong penguatan mayoritas mata uang global terhadap dollar AS termasuk nilai tukar rupiah. Naik turunnya nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing bisa terjadi dengan berbagai cara, yakni bisa dengan cara dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara yang menganut sistem *managed floating exchange rate*, atau bisa juga karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan penawaran dan permintaan di dalam pasar (*marketmechanism*) dan lazimnya perubahan nilai tukar mata uang. Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lain. Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar mata uang yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar. Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang di definisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjual belikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang. Adanya pengaruh nilai tukar dollar terhadap rupiah menandakan bahwa menguatnya nilai

tukar mata uang dollar terhadap rupiah dapat berakibat pada peningkatan nilai perusahaan, namun adanya penurunan nilai tukar dollar terhadap rupiah menunjukkan semakin membaiknya keadaan perekonomian di Indonesia, sebaliknya dengan naiknya nilai tukar dollar menunjukkan makin lemahnya mata uang rupiah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Dwipartha (2013), yang menyatakan bahwa nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang Pengaruh inflasi, Suku Bunga dan Kurs Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016, maka dapat disimpulkan: (1) Hasil pengujian dengan menggunakan Uji Kelayakan Model menunjukkan variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan model layak digunakan dalam penelitian; (2) Hasil pengujian pertama menunjukkan variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi merupakan kecenderungan harga naik secara terus menerus dan permintaan yang tinggi dan memicu perubahan pada keuntungan yang akan didapat oleh perusahaan; (3) Hasil pengujian kedua menunjukkan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat suku bunga dapat mempengaruhi suku bunga suatu perusahaan karena dapat menentukan tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas yang ingin dicapai oleh perusahaan; (4) Hasil pengujian ketiga menunjukkan kurs atau nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah merupakan perbandingan nilai atas harga rupiah dengan harga mata uang asing, 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, nilai tukar juga sangat berpengaruh bagi perusahaan yang ingin melakukan investasi, karena apabila pasar valas lebih menarik daripada pasar modal maka umumnya investor akan beralih investasi ke pasar valas.

Saran

Berdasarkan keterbatasan diatas terdapat beberapa saran dalam penelitian ini yang dapat digunakan dalam penelitian selanjutnya yang diantaranya: (1) Perusahaan dalam menghadapi inflasi sebaiknya dengan cara menekan tingkat upah, upaya tersebut dilakukan untuk menstabilkan upah/gaji. Menekan tingkat upah yang dimaksud adalah upah tidak sering dinaikkan karena kenaikan yang relatif sering dilakukan akan meningkatkan daya beli dan pada akhirnya akan meningkatkan permintaan terhadap barang-barang secara keseluruhan dan akan menimbulkan inflasi; (2) Tingkat suku bunga yang tinggi sangat memberikan perusahaan, terutama bagi perusahaan yang memiliki pinjaman, dengan kenaikan tingkat suku bunga yang tinggi perusahaan akan terancam tidak dapat melunasi hutang-hutangnya. Dalam hal ini sebaiknya perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dan mengurangi hutang-hutangnya; (3) Nilai tukar rupiah atau kurs merupakan peranan penting perusahaan dalam menjalankan kegiatannya. Dimana dalam kondisi ini akan berdampak bagi perusahaan yang mengandalkan bahan baku impor, hal tersebut dapat menyebabkan kenaikan biaya produksi. Dalam hal ini sebaiknya perusahaan menyusun strategi ketika rupiah melemah maka perusahaan memerlukan bahan baku pengganti dan mengontrol kebutuhan bahan baku impor; (4) Melakukan penelitian dengan menggunakan jumlah sample yang lebih besar dan melakukan penelitian dengan periode yang lebih panjang. Jumlah sample yang lebih besar dengan periode yang lebih panjang akan memberikan hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Amrin, A. 2009. *Bisnis, Ekonomi, Asuransi dan Keuangan Syariah*. Grasindo. Jakarta
- Arikunto, S. 2007. *Manajemen Penelitian*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Bungin, B. 2005. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Kencana. Jakarta.
- Dwipartha, N. M. W. 2013. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Ruang Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Udayana* 2 (4): 226-248.
- Ghozali, I. 2010. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hamidah dan Hartini. 2015. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas, dan Resiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 6 (1): 295-416.
- Kasmir. 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2002. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kuncoro, M. 2007. *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Mankiw, N.G. 2003. *Teori Makroekonomi*. Erlangga. Jakarta.
- Manurung M dan P. Rahardja. 2004. *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar*. FEUI. Jakarta.
- Mishkin, S.F. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Buku 1. Edisi ke-8. Salemba Empat. Jakarta.
- Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Edisi Satu. BPFE. Jakarta.
- Putra, E. M., P. Kepramareni dan N. L. G. Novitasari. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional Hasil Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat*. 29-30.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS*. PT. Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2013. *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta. Bandung.
- Sukirno, S. 2002. *Teori Mikro Ekonomi*. Cetakan Keempat Belas. Rajawali Press. Jakarta.
- _____. 2006. *Ekonomi Pembangunan*. Edisi Dua. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Taswan. 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 10(2): 162-181.
- www.idx.co.id