

**PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR
MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur)**

SKRIPSI



Oleh

**NADIA VIROLITA
NIM: 16510078**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MALANG
2020**

**PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR
MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh

**NADIA VIROLITA
NIM: 16510078**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR
MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

SKRIPSI

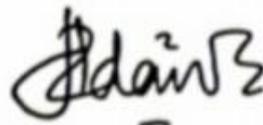
Oleh

NADIA VIROLITA

NIM : 16510078

Telah disetujui pada tanggal 12 November 2020

Dosen Pembimbing,



Mardiana, S.E., M.M

NIDT: 19740519201608012045

Mengetahui :

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

NIP: 1967081620031210

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nadia Virolita
NIM : 16510078
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas (UIN) Islam Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: **PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)**. Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 28 Desember 2020

Hormat saya,



Nadia Virolita

NIM: 16510078

HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur saya persembahkan kehadiran Allah SWT yang telah membawa rahmat dan hidayahnya kepada saya, shalawat serta salam saya hanturkan kehadiran Nabi Muhammad SAW yang selalu memberi tauladan kepada umatnya.

Saya persembahkan skripsi untuk:

Kedua orang tua saya tercinta, Bapak Dulaman dan Ibu Kumawa Indrawati, yang luar biasa telah sabar dalam mendidik saya hingga kini yang tak pernah lelah untuk memberikan dukungan moral serta materil, do'a dan harapan beliau kepada saya semoga hajat yang diinginkan terwujud atas ridho Allah SWT.

Tak terkecuali, adik saya Nugie Setyawan dan segenap keluarga besar yang selalu memberikan dukungan.

Karya ini adalah sebagian usaha dan do'a setiap harinya

Terimakasih

MOTTO

*Mulailah dari tempatmu berada, gunakan yang kamu punya,
lakukan yang kamu bisa*



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah Swt yang selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal dengan Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur)” dapat terselesaikan.

Shalawat dan salam tetap tercurahkan pada junjungan Nabi Muhammad Saw yang telah membimbing kita dalam kegelapan menuju jalan yang kebaikan, yakni Din-Al islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan sehingga penulis bisa menyelesaikan penulisan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, ucapan terima kasih penulis dihaturkan kepada :

1. Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Drs. Agus Sucipto, MM., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Indah Yuliana, selaku Dosen Wali.
5. Mardiana, SE .,MM selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing saya dengan sabar dalam penulisan skripsi mulai dari awal samapai terselesaikannya skripsi ini.
6. Para Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagai ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

7. Kedua orang tua peneliti, Bapak Dulaman dan Ibu Kumawa Indrawati yang telah mendidik, membesarkan, memberikan kasih sayangnya serta yang selalu mendoakan dan keluargaku yang selalu mendukungku.
8. Untuk sahabat-sahabatku Hudda, Azza, Bella, Ulfa, Fina, Imanu, Karin dan Chika terimakasih telah menjadi penyemangat dalam gundah dan peningat di kala lalai dalam penulisan skripsi ini.
9. Teman-teman seperjuangan dan seluruh mahasiswa-mahasiwi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang angkatan 2016 yang telah banyak membantu serta memberikan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
10. Segenap pihak yang terlibat langsung maupun tidak langsung, peneliti banyak mengucapkan terimakasih atas doa dan partisipasi dalam penyelesaian skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa dalam penulisan skripsi masih terdapat beberapa kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang guna membangun penyempurnaan penelitian selanjutnya. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat.

Malang, 4 Desember 2020

Nadia Virolita
NIM: 16510078

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	
LEMBAR PERSETUJUAN.....	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
LEMBAR PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Inggris, Arab).....	xii
BAB I PENDAHULUAN	xii
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
1.5 Batasan Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	12
2.1 Penelitian Terdahulu.....	12
2.2 Kajian Teoritis.....	30
2.2.1 Nilai Perusahaan.....	30
2.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.....	31
2.2.3 Inflasi.....	34
2.2.4 Tingkat Suku Bunga.....	40
2.2.5 Struktur Modal.....	45
2.2.6 Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	46

2.3 Kerangka Konseptual.....	49
2.4 Hipotesis.....	51
2.4.1 Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan.....	51
2.4.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan.....	51
2.4.3 Pengaruh Inflasi terhadap Struktur Modal.....	52
2.4.4 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Struktur Modal.....	53
2.4.5 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	54
2.4.6 Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Struktur Modal.....	54
2.4.7 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Struktur Modal.....	57
BAB III METODE PENELITIAN.....	59
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	59
3.2 Lokasi Penelitian.....	59
3.3 Populasi dan Sampel.....	59
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	60
3.5 Data dan Jenis Data.....	61
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	62
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	62
3.8 Analisis Data.....	64
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	70
4.1 Hasil Penelitian.....	70
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	70
4.1.2 Gambaran Umum Obyek Variabel.....	71
4.1.2.1 Inflasi.....	71
4.1.2.2 Suku Bunga.....	72
4.1.2.3 Nilai Perusahaan.....	74
4.1.2.4 Struktur Modal.....	75
4.1.3 Hasil Statistik Deskriptif.....	76
4.1.4 Hasil Analisis PLS.....	78
4.1.4.1 Evaluasi Model Pengukuran (Oute Model).....	78

4.1.4.2 Evaluasi Model Struktural (Inner Model).....	83
4.1.4.3 Hasil Pengujian Hipotesis.....	85
4.2 Pembahasan.....	89
4.2.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	89
4.2.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Struktur Modal.....	92
4.2.3 Pengaruh Inflasi Terhadap Struktur Modal.....	95
4.2.4 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Struktur Modal.....	98
4.2.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	100
4.2.6 Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Struktur Modal.....	105
4.2.7 Pengaruh Suku Bungai Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Strktur Modal.....	104
BAB V PENUTUP.....	107
5.1 Kesimpulan.....	107
5.2 Saran.....	108
DAFTAR PUSTAKA	110
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	117

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 3.1 Tahap Pengambilan Sampel.....	59
Tabel 3.2 <i>Rule of Thumb Model</i> Pengukuran.....	66
Tabel 3.3 <i>Rule of Thumb Model</i> Pengukuran.....	68
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	76
Tabel 4.2 Uji Validitas Konvergen dengan <i>Loading Factor</i>	78
Tabel 4.3 Uji Validitas Konvergen dengan AVE.....	79
Tabel 4.4 Uji Validitas Diskriminan dengan <i>Cross Loading</i>	79
Tabel 4.5 Uji Validitas Diskriminan.....	80
Tabel 4.6 <i>Composite Reability dan Cronbcah's Alpha</i>	82
Tabel 4.7 <i>Path Coeficient</i>	83
Tabel 4.8 Hsil R Square.....	84
Tabel 4.9 Pengujian Hipotesis.....	85

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan rata-rata Laju Inflasi 2016-2018.....	4
Gambar 1.2 Pertumbuhan rata-rata Suku Bunga 2016-2018.....	6
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	48
Gambar 4.1 Grafik Pertumbuhan Inflasi.....	71
Gambar 4.2 Grafik Pertumbuhan Suku Bunga	72
Gambar 4.3 Grafik Nilai Perusahaan.....	73
Gambar 4.4 Grafik Struktur Modal (DER).....	75

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel sektor Manufaktur 2016-2018

Lampiran 2 Data Inflasi Periode 2016-2018

Lampiran 3 Data Tingkat Suku Bunga Periode 2016-2018

Lampiran 4 Data Perhitungan Variabel Sektor Manufaktur

Lampiran 5 Hasil Output PLS

Lampiran 6 Bukti Konsultasi

Lampiran 7 Bukti Konsultasi

Lampiran 8 Cek Plagiarism



ABSTRAK

Nadia Virolita. 2020. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. (Studi Pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)

Pembimbing : Mardiana, SE., MM

Kata Kunci :Inflasi,Suku Bunga, Nilai Perusahaan, Struktur Modal

Nilai perusahaan menjadi bahan pertimbangan bagi investor karena mencerminkan performa dan kondisi perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi investor untuk menanam modalnya di perusahaan. Faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan berasal dari mikroekonomi dan makroekonomi. Salah satu mikroekonomi yaitu pengelolaan struktur modal yang optimal. bukan hanya faktor mikroekonomi tetapi investor juga harus melihat faktor makroekonomi yang kondisi mengalami perubahan sehingga dapat mempengaruhi investor. Inflasi pada tahun 2017 mengalami kenaikan yang membuat Bank Indonesia mengeluarkan kebijakan salah satunya dengan menurunkan tingkat suku bunga untuk meminimalkan resiko yang akan terjadi. Penelitian ini bertujuan membuktikan secara empiris adakah pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi.

Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif. Data penelitian yang digunakan data sekunder. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018., Sampel yang diperoleh 128 perusahaan dengan metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis data menggunakan analisis Structural Equation Modeling (SEM) yang berbasis varians Partial Least Square (PLS) dan sobel test untuk uji mediasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. hubungan inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi hubungan makroekonomi (inflasi dan suku bunga) terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Inflasi, Tingkat Suku Bunga, PBV, DER

ABSTRACT

Nadia Virolita. 2020. THESIS. Title: “The Effect of Inflation and Interest Rates on Company Value with Capital Structure as Moderation Variable. (Study on Manufacturing Sectors Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2018 Period) Advisor : Mardiana, SE., MM
Keywords : Inflation, Interest Rates, Firm Value, Capital Structure

The company's value is taken into consideration for investors because it reflects the company's performance and condition which can later influence investors to invest in the company. Factors affecting the value of the company come from microeconomics and macroeconomics. One of the microeconomics is the optimal management of capital structure. Not only microeconomic factors, but investors must also look at macroeconomic factors that are changing conditions so that they can affect investors. Inflation in 2017 experienced an increase which prompted Bank Indonesia to issue policies, one of which was to lower interest rates to minimize risks that would occur. This study aims to prove empirically whether there is an effect of inflation and interest rates on company value with capital structure as a moderating variable.

The research method uses a quantitative approach. The research data used secondary data. The population in this study were manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2018. Samples were obtained by 128 companies with the sample selection method using *purposive sampling*. Methods of data analysis using Structural Equation Modeling (SEM) analysis based on Partial Least Square (PLS) variance and sobel test for mediation test.

The results showed that inflation and interest rates have a significant negative effect on firm value, capital structure has a positive and insignificant effect on firm value. the relationship between inflation and interest rates has a significant positive effect on capital structure. The results also show that the capital structure cannot mediate the macroeconomic relationship (inflation and interest rates) on firm value.

Keywords: Inflation, Interest Rate, PBV, DER

نبذة مختصرة

نادية فيروليتا. 2020. أطروحة. العنوان: "تأثير التضخم وأسعار الفائدة على قيمة الشركة مع هيكل رأس المال كمتغير معتدل. (دراسة عن قطاعات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة)

المستشار: Mardiaan, SE., MM

الكلمات المفتاحية: التضخم ، أسعار الفائدة ، قيمة الشركة ، هيكل رأس المال

قيمة الشركة تصبح اعتباراً للمستثمرين لأنها تعكس أداء وحالة الشركة التي يمكن أن تؤثر في وقت لاحق المستثمرين للاستثمار في الشركة. وتأتي العوامل التي تؤثر على قيمة الشركة من الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي. ومن بين الاقتصادات الجزئية الإدارة المثلى لهيكل رأس المال. ليس فقط العوامل الاقتصادية الجزئية، بل يجب على المستثمرين أيضاً أن ينظروا إلى عوامل الاقتصاد الكلي التي تغير الظروف للتأثير على المستثمرين. ارتفع التضخم في عام 2017، مما دفع بنك إندونيسيا إلى إصدار سياسات، أحدها هو خفض أسعار الفائدة لتقليل المخاطر التي ستحدث. تهدف هذه الدراسة إلى إثبات تجريبي لما إذا كان تأثير التضخم وأسعار الفائدة على قيمة الأقران مع هيكل رأس المال الاعتدال المتغير.

يستخدم أسلوب البحث منهجاً كمياً. استخدمت بيانات البحث بيانات ثانوية. كان المجتمع في هذه الدراسة من شركات قطاع التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2016-2018. تم الحصول على العينات من قبل 128 شركة باستخدام طريقة اختيار العينة باستخدام أخذ العينات الهادف. استخدمت طريقة تحليل البيانات تحليل نمذجة المعادلات الهيكلية (SEM) بناءً على التباين الجزئي الأقل مربع (PLS).

وأظهرت النتائج أن التضخم وأسعار الفائدة لها تأثير سلبي كبير على قيمة الشركة، وهيكل رأس المال له تأثير إيجابي على قيمة الشركة. حاء التضخم وأسعار الفائدة لها تأثير إيجابي كبير على إيرادات رأس المال. كما أظهرت النتائج أن هيكل رأس المال لا يمكن أن يتوسط في علاقات الاقتصاد الكلي (التضخم وأسعار الفائدة) بقيمة

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Melihat kondisi ekonomi global saat ini yang kompetitif, persaingan dunia usaha ketat dan mengalami kemajuan. Hal ini mendorong perusahaan melakukan berbagai inovasi guna meningkatkan daya saing perusahaan serta berbagai strategi dilakukan agar perusahaan dapat melanjutkan atau berkesinambungan dalam bisnisnya. Perusahaan yang sukses terkadang dapat mengelola struktur keuangan secara efektif dan efisien serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perekonomian merupakan sektor sentral dalam suatu negara yang berpengaruh pada sosial, budaya, dan politik. Dikutip dari etika bisnis (2017) mengatakan bahwa perekonomian yang baik dapat dilihat dari pertumbuhan penggalangan dana jangka panjang, sehingga pasar modal menjadi wadah untuk berinvestasi dan menyalurkan dana yang positif bagi perusahaan maupun investor sehingga mampu membantu pembiayaan operasional perusahaan.

Sehingga pertumbuhan dan perkembangan investasi dapat menjadi penggerak perekonomian. Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan oleh pemegang saham bagi perusahaan yang sudah go public pada harga saham perusahaan yang bersangkutan dengan pasar modal. Tujuan memaksimalkan laba dalam perusahaan dinilai kurang tepat untuk dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan, namun memaksimalkan nilai perusahaan yang dinilai lebih tepat sebagai tujuan

perusahaan karena dapat memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang diterima oleh pemegang saham yang berorientasi dalam jangka panjang. Selain itu, memaksimalkan nilai perusahaan menekankan pada arus kas. (Sudana,2009:7)

Dari tahun ke tahun, pertumbuhan perekonomian Indonesia semakin meningkat, salah satunya dapat dilihat dari industri manufaktur yang beberapa tahun terakhir mengalami pertumbuhan yang luar biasa. Sektor manufaktur dianggap dalam tiga tahun terakhir menjadi kontributor terbesar untuk perekonomian, diantaranya dapat meningkatkan nilai bahan baku dalam negeri, penyerapan tenaga kerja lokal dan penerimaan devisa dari ekspor. Industri manufaktur di Indonesia masih menunjukkan hasrat untuk terus meningkatkan produktivitas dan perluasan guna memenuhi kebutuhan pasar dan ekspor. Selain itu sektor manufaktur dapat menyumbang Produk Domestik Bruto untuk tertinggi dibanding sektor lainnya.

Nilai perusahaan merupakan bentuk keberhasilan perusahaan yang dilakukan oleh investor dan biasanya dikaitkan dengan harga saham. Apabila harga saham di pasar modal menjadi *trend* yang meningkat, hal ini membuktikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Dengan meningkatnya harga saham mencerminkan bahwa kepercayaan pasar akan baik didalam prospek perusahaan di masa yang akan datang (Mardiyanto,2009:5). Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham, bagi perusahaan yang sudah *go public*. Nilai perusahaan menjadi bahan pertimbangan bagi investor karena mencerminkan performa dan kondisi perusahaan yang nantinya dapat

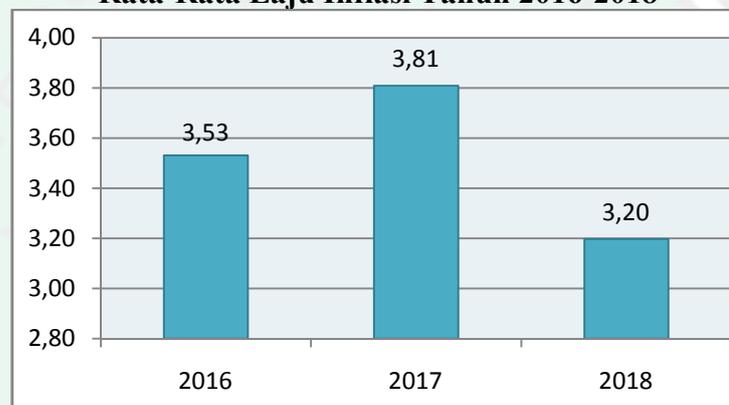
mempengaruhi investor untuk menanam modalnya di perusahaan. Dengan begitu nilai perusahaan menjadi acuan utama bagi seorang manajer keuangan.

Keberadaan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh makro ekonomi seperti laju inflasi dan perubahan pada tingkat suku bunga (*BI rate*). Salah satu tujuan kebijakan ekonomi makro untuk mencapai kestabilan perekonomian. Meningkatnya inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat, karena harga-harga barang kebutuhan meningkat, sedangkan pendapatan masyarakat tetap. Menurut Suparmo (2014:185) meningkatnya inflasi secara ringan, biasanya mempunyai pengaruh yang positif dalam hal ini akan mendorong perekonomian dapat berkembang lebih baik dengan cara meningkatkan pendapatan nasional dan menarik investor untuk melakukan investasi. Inflasi merupakan tingkat perubahan harga secara umum atau dapat dikatakan penurunan daya beli uang. Jika terjadi kenaikan harga satu barang yang tidak memengaruhi harga barang lain, sehingga harga tidak naik secara umum, kejadian itu bukanlah termasuk inflasi. Indikator untuk menghitung laju inflasi yang sering digunakan adalah indeks harga konsumen (*consumers price index*).

Apabila laju inflasi mengalami kenaikan maka akan menjadi sinyal negatif bagi investor, karena terjadi penurunan terhadap daya beli masyarakat, sehingga pendapatan yang diperoleh akan menurun (Tandellin,2001). Dengan kondisi ini, maka dampak yang diakibatkan oleh inflasi bukan hanya dirasakan oleh pemilik atau anggota perusahaan, tetapi investor juga merasakan dampaknya. Sehingga inflasi sering menjadi suatu masalah, terutama jika pemerintah tidak mampu mengendalikan laju inflasi. Inflasi yang terjadi pada suatu negara sangat

berpengaruh terhadap kurs atau nilai tukar negara tersebut. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung menurunkan nilai suatu valutaasing. Kecenderungan seperti ini menyebabkan harga di dalam negeri lebih tinggi dibandingkan barang impor sehingga impor akan meningkat, dan ekspor akan menurun karena harganya bertambah mahal. Berikut ini merupakan data rata-rata laju inflasi selama kurun waktu tiga tahun (2016-2018):

Gambar 1.1
Rata-Rata Laju Inflasi Tahun 2016-2018



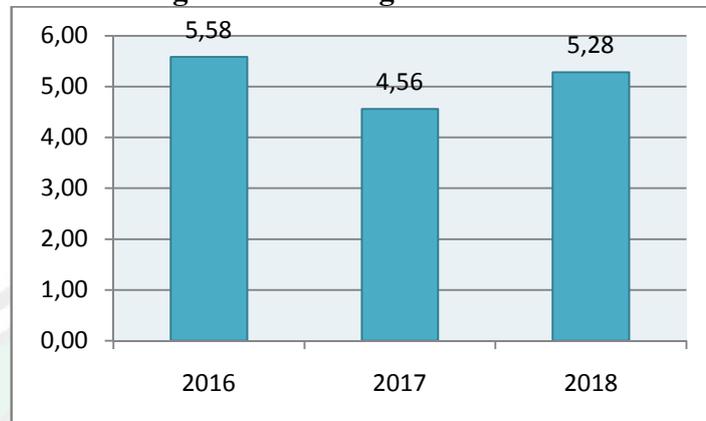
Sumber: Data diambil dari BPS dan diolah oleh peneliti

Dari grafik diatas dapat dilihat pada tahun 2016 ke tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 0,28% karena ada beberapa penyebabnya seperti *administered prices* (komponen harga yang diatur pemerintah), misalnya kenaikan tarif listrik dan pulsa telepon. Dengan adanya *administered prices*, maka langkah yang dilakukan untuk mengendalikan inflasi dengan menjaga stabilitas komponen pangan yang bergejolak (*volatile food*). *Volatile food* dapat melalui 4K terkait keterjangkauan harga, ketersediaan pasokan, kelancaran distribusi, dan komunikasi efektif (www.kompas.com). Pada tahun 2018 lebih rendah dari

tahun 2017 mengalami penurunan hal ini menunjukkan bahwa pemerintah berhasil mendorong penurunan harga barang.

Variabel makro yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu suku bunga. Suku bunga merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi nilai perusahaan, terutama harga saham. Suku bunga di Indonesia yang dijadikan acuan yaitu Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Menurut Samsul (2006: 201) perubahan tingkat suku bunga yang naik akan memberi dampak negatif pada emiten, karena berakibat menurunnya laba bersih dan meningkatnya beban bunga kredit. Dengan menurunnya laba bersih maka harga per lembar saham akan turun yang akhirnya berakibat pada harga saham di pasar juga menurun. Hal ini terjadi karena banyaknya masyarakat yang memilih untuk investasi pada saham atau reksadana dibandingkan investasi di perbankan. Salah satu faktor yang dipengaruhi oleh inflasi yaitu tingkat suku bunga. Disaat perekonomian dalam kondisi inflasi, kecenderungan inflasi akan mencapai titik puncaknya. Apabila hal ini terjadi, maka pihak pemerintah berusaha untuk menurunkan laju inflasi. Salah satu cara untuk menurunkan laju inflasi dengan meningkatkan tingkat suku bunga guna untuk menurunkan pertumbuhan ekonomi. Suku bunga yang berlaku Indonesia yaitu suku bunga Bank Indonesia (SBI).

Gambar 1.2
Rata-Rata Tingkat Suku Bunga Tahun 2016-2018



Sumber: Data diambil dari BPS dan diolah oleh peneliti

Grafik diatas memperlihatkan rata-rata tingkat suku bunga tahun dari 2016 ke tahun 2017 mengalami penurunan hal ini adanya kebijakan pemerintah supaya masyarakat mau menabung dan mengubah pola konsumsi. Pada tahun 2018 ada kenaikan sebesar 0,72%. Kenaikan tersebut diiringi dengan kenaikan laju tingkat inflasi pada akhir bulan 2018 yang dimana dipengaruhi oleh naiknya harga Bahan Bakar Minyak (BBM).

Faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya struktur modal, namun dalam penelitian ini struktur modal dijadikan variabel mediasi. Melalui struktur modal, seorang manajer dapat melihat prospek kedepannya untuk perusahaan guna mendapatkan sinyal positif bagi investor yang dapat memberikan kesempatan untuk melakukan investasi. Dengan prospek yang baik maka suatu perusahaan akan menghindari penjualan saham dan akan mengusahakan mencari modal baru dengan cara seperti menggunakan hutang. Hutang merupakan salah satu sarana pendanaan bagi perusahaan (Darmadji dan Fakhrudin, 2012:158). Seorang investor dapat mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi

oleh modal sendiri yang dimiliki perusahaan, sehingga investor dapat melihat tingkat resiko perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Menurut *signalling theory* struktur modal merupakan sinyal yang disampaikan oleh seorang manajer ke pasar. Jika manajer berkeyakinan prospek perusahaannya baik, dan karena ingin harga sahamnya meningkat dan ingin mengumumkan hal tersebut kepada investor. Manajer dapat menggunakan hutang lebih banyak sebagai sinyal yang lebih *credile*. Perusahaan yang meningkatkan hutangna dapat dipandang sebagai perusahaan dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan dapat menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Salah satu rasio yang digunakan ukur mengukur struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan proporsi antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Dengan adanya hutang maka dapat mengurangi beban pajak dan hal itu akan dapat meningkatkan nilai profit pada perusahaan hal ini sesuai dengan teori MM (Modigliani Miller). Menurut Hanafi (2015:306) teori MM menyatakan dengan memperhitungkan pajak, dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang artinya pajak yang dibayarkan pada pemerintah merupakan aliran kas keluar, dan dengan menggunakan hutang dapat digunakan untuk menghemat pajak, dengan demikian perusahaan dapat menghemat aliran kas keluar, karena biaya bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

Penelitian dengan tema faktor eksternal saat ini menjadi perhatian bagi beberapa penelitian nilai perusahaan. Salah satunya penelitian Hamidah dan

Hartini (2015) yang meneliti tentang pengaruh inflasi, suku bunga BI, profitabilitas, dan resiko finansial terhadap nilai perusahaan dalam sektor properti tahun 2011-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) dan resiko finansial (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan (inflasi, suku bunga, profitabilitas, resiko finansial) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jubaedah (2016) dengan penelitian *The Influence of Financial Performance, Capital Structure and Macroeconomic Factors on Firm Value (Evidence from Textile Companies at Indonesia Stock Exchange)*, dengan menggunakan metode data panel. Hasil penelitian memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Rasio jangka panjang dan total aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menariknya dalam penelitiannya depresi dalam rupiah Indonesia dan kenaikan tingkat inflasi yang terjadi juga meningkatkan nilai perusahaan. Dalam industri tekstil struktur modal, peningkatan kinerja keuangan, tingkat inflasi yang tinggi dan depresi rupiah berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Namun berbeda dengan penelitian Prastuti dan Setianingrum (2018) penelitiannya yang berjudul *Company Performance and Macroeconomics Variables Influence on Stock Price Sector Manufacture* di BEI. Menggunakan metode analisis regresi linear. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Secara simultan variabel kinerja dan makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap PBV. *Interest rate* berpengaruh signifikan terhadap PBV, namun *inflation* tidak memiliki pengaruh terhadap PBV. Putra,dkk (2016) menguji pengaruh pengaruh

kinerja keuangan, inflasi, tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya menggunakan regresi linear berganda. Hasil menunjukkan bahwa Kinerja keuangan yang diukur dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan serta inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketidak konsistenan penelitian terdahulu yang mendasari peneliti untuk mengambil variabel inflasi dan tingkat suku bunga dengan struktur modal sebagai variabel mediasi guna mengetahui pengaruh secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Penggunaan variabel mediasi (struktur modal) yang mengingatkan investor yang harus mempertimbangkan hutang karena semakin tinggi penggunaan hutang maka perusahaan akan beresiko mengalami kebangkrutan, yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan pemaparan diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti "*Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indoseia Periode 2016-2018).*"

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas, maka disusun rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap struktur modal ?

3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah melalui Debt to Equity Ratio (DER)inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah melalui Debt to Equity Ratio (DER)tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap struktur modal
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan melalui Debt to Equity Ratio (DER)
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan melalui Debt to Equity Ratio (DER)

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan untuk menjadi sumber pengetahuan bagi mahasiswa agar dapat diaplikasikan dalam setiap permasalahan, dan dapat membantu bagi peneliti selanjutnya bisa dijadikan referensi.

2. Bagi Investor

Peneliti berharap para investor dapat mengetahui dan memahami seberapa penting inflasi dan tingkat suku bunga mempengaruhi keuntungan dalam berinvestasi pada perusahaan yang dipilih, sehingga investor dapat mengambil keputusan perusahaan yang dirasa menguntungkan dalam menempatkan dananya.

3. Bagi Pihak Lain

Peneliti berharap dari penelitian ini dapat menjadikan pihak perusahaan lebih antisipasi dengan adanya inflasi dan tingkat suku bunga, sehingga pihak perusahaan mampu mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan. Serta peneliti mengharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan masukan dalam menetapkan kebijakan selanjutnya

1.5 Batasan Penelitian

Pembatasan dalam penelitian dilakukan untuk menghindari dari meluasnya pokok permasalahan yang diteliti. Batasan dalam penelitian ini hanya membahas sektor manufaktur pada periode 2016 sampai 2018.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yaitu beberapa kumpulan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang berkaitan terhadap penelitian yang akan dilakukan untuk digunakan sebagai bahan pertimbangan dan acuan. Ningsih dan Waspada (2019) dengan judul pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan menggunakan uji regresi berganda. Penelitiannya menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, baik dari eksternal (makro ekonomi) dan internal (mikro ekonomi) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Misharni dan Adziliani (2019) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Makro dan Mikro Ekonomi Terhadap Struktur Modal Perusahaan Djarum. Dalam penelitiannya menggunakan *explanatory research*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal namun inflasi tidak menggunakan berpengaruh terhadap struktur modal. Secara simultan ukuran perusahaan dan inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Afriany (2018) penelitiannya yang berjudul *Influence of Micro Fundamental Factors and Macroeconomis on Stock Return and Manufacturing Value Companies Listed in IDX*. Penelitiannya menggunakan metode *Structural*

Equation Modelling (SEM) yang hasilnya menunjukkan bahwa Fundamental Micro berpengaruh positif tidak signifikan terhadap stock return, tetapi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Makro ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap stock return dan nilai perusahaan. Secara simultan faktor fundamental dan makro ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap stock return dan nilai perusahaan.

Prastuti dan Setianingrum (2018) penelitiannya yang berjudul *Company Performance and Macroeconomics Variables Influence on Stock Price Sector Manufacture* di BEI. Menggunakan metode analisis regresi linear. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Secara simultan variabel kinerja dan makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap PBV. *Interest rate* berpengaruh signifikan terhadap PBV, namun *inflation* tidak memiliki pengaruh terhadap PBV.

Ratnawati (2018) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Makro Ekonomi, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. Dalam penelitiannya menggunakan *Inner and Outer Model* yang hasilnya menunjukkan variabel ekonomi makro dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sugiarto dan Santoso (2017) menguji analisis dengan judul Pengaruh Indikator Makro Ekonomi, Kinerja Keuangan dan Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan Properti. Dalam penelitiannya menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan. Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. DER tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Big four* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Wijayanti (2017) melakukan penelitian dengan judul pengaruh Variabel Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Manufaktur. Penelitiannya menggunakan teknik regresi data panel. Wijayanti menunjukkan hasil bahwa variabel mikro (ukuran perusahaan dan asset berwujud) tidak berpengaruh signifikan sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Variabel makro (nilai tukar US) tidak berpengaruh signifikan sedangkan inflasi dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Putra,dkk (2016) menguji pengaruh kinerja keuangan, inflasi, tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya menggunakan regresi linear berganda. Hasil menunjukkan bahwa Kinerja keuangan yang diukur dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan serta inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jubaedah (2016) dengan penelitian *The Influence of Financial Performance, Capital Structure and Macroeconomic Factors on Firm Value (Evidence from Textile Companies at Indonesia Stock Exchange)*, dengan menggunakan metode

data panel. Hasil penelitian menunjukkan Secara simultan *financial performance*, *capital structure*, *inflation*, *exchangerate*, *BI rate* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Inflasi dan nilai tukar dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio utang jangka pendek (*Capital structure*) tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Rasio jangka panjang dan total aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. menariknya dala penelitiannya deperesi dalam rupiah Indonesia dan kenaikan tingkat inflasi yang terjadi juga meningkatkan nilai perusahaan. dalam industri tekstil struktur modal, peningkatan kinerja keuangan, tingkat inflasi yang tinggi dan depresi rupiah dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Puspitasari (2016) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Inflasi Terhadap Struktur Modal. Dalam penelitiannya menggunakan regresi linear berganda dan hasilnya menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur dengan *profitability*, *tangible*, *leverage*, *corporate tax* berpengaruh positif terhadap struktur modal tetapi infasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Siswanti, dkk (2015) melakukan penelitian dengan judul *The Impact of Macroeconomis on Firm Values and Financial Performance as an Intervening Variable : An Empirical Study of LQ-4*. Dengan menggunakan metode analisis linear berganda. Siswanti menemukan hasil yang menunjukkan *Exchange rat* tidak berpengaruh terhadap ROA. Inflasi berpengaruh negatif terhadap ROA. BI rate berpengaruh positif terhadap ROA. ROA tidak berpengaruh terhadap PBV. *Exchange rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Inflasi dan

tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap PBV. Variabel `ROA tidak dapat memediasi hubungan *exchange rate* dan inflasi terhadap PBV, tetapi dapat memediasi BI rate terhadap PBV

Sapar,dkk (2015) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Fundamental dan Teknikal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Good Industry*. Dalam penelitiannya menggunakan regresi linear berganda, dan hasilnya menunjukkan Faktor fundamental makro (inflasi dan tingkat suku bunga) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor fundamental perusahaan (kinerja keuangan) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial faktor teknikal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan adanya pengaruh signifikan variabel makro dan teknikal terhadap nilai perusahaan.

Hamidah (2015) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Profitabilitas, dan Resiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Properti Tahun 2011-2013. Inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. dalam penelitiannya menggunakan regresi panel. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan resiko finansial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan inflasi, tingkat suku bunga, profitabilitas dan resiko finansial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dwipartha (2015) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. Dalam penelitiannya menggunakan *factor analysis*, *path analysis* dan t hitung.

Dwipartha menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan akan tetapi suku bunga dan kinerja yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Ratnawati dan Afriani (2015) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Faktor Fundamental dan Makroekonomi pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Dalam penelitiannya menggunakan *path analysis* dan hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, namun ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif. Sedangkan variabel makro ekonomi (tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan makro ekonomi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sari (2015) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Suku Bunga, Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45. Dalam penelitiannya menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, struktur kepemilikan, suku bunga dan inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. tetapi inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan LQ-45.

Assaf (2014) dengan penelitiannya yang berjudul *Capital Structure and Inflation Uncertainty*. Penelitiannya menggunakan analisis berganda dan hasil menunjukkan Inflasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ketidakpastian tingkat inflasi mengurangi struktur modal. Hal ini dapat meningkatkan risiko bisnis yang mengacu pada pendapatan operasional yang tidak stabil yang berdampak perisai pajak menjadi tidak pasti. Akibatnya, mengurangi penggunaan utang.

Rosy (2014) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel internal yang digunakan dalam penelitian terdiri dari profitabilitas, kebijakan deviden dan hutang, sedangkan eksternal pertumbuhan pasar dan tingkat inflasi. Dalam penelitiannya menggunakan *fixed effect/model common effect*. Rosy menunjukkan hasil bahwa secara parsial, faktor internal (kebijakan deviden dan hutang) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor eksternal (pertumbuhan pasar) tidak berpengaruh sedangkan tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan faktor eksternal dan internal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Aszhari (2014) penelitian yang berjudul Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Deviden, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2007-2011 dengan menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Stiowati (2012) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Faktor Mikro dan Makro Ekonomi Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Penelitiannya menggunakan *structural equation modelling* (SEM). Variabel makro ekonomi yang digunakan suku bunga dan inflasi sedangkan mikro ekonomi yaitu profitabilitas dan *size firm*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel mikro dan makro ekonomi berpengaruh secara signifikan berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel mikro berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel makro berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama/ Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil
1.	Ningsih dan Waspada/2019	Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: 1. Suku Bunga 2. Struktur Modal 3. Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Regresi Berganda	1. Suku bunga Bank Indonesia (BI Rate) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3. Secara simultan, baik dari eksternal (makro ekonomi) dan internal (mikro ekonomi) dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Misharni dan Fiona Adziliani/2019	Pengaruh Makro dan Mikro Ekonomi Terhadap Struktur Modal Perusahaan Djarum	Variabel Independen : 1. Ukuran Perusahaan 2. Inflasi Variabel Dependen : Struktur Modal	<i>Explanatory research</i>	1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 2. Inflasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 3. Secara simultan ukuran perusahaan dan inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3.	Afriany/2018	Influence of Micro Fundamental Factors and Macroeconomis on Stock Return and Manufacturing Value Companies Listed in IDX	Variabel Independen: 1. <i>Fundamental Micro</i> (CR, DAR, DER, ROA, ROE) 2. Macroeconomics (<i>Inflation, exchangerate,</i>	<i>Structural Equation Modelling</i> (SEM)	1. Fundamental Micro berpengaruh positif tidak signifikan terhadap stock return, tetapi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Makro ekonomi berpengaruh negatif terhadap stock return dan nilai perusahaan. 3. Secara simultan faktor fundamental dan makro ekonomi berpengaruh positif dan

			<i>interest rate)</i> Variabel Dependen: <i>Stock Return</i> <i>Firm Value</i>		signifikan terhadap stock return dan nilai perusahaan.
4.	Doddi Prastuti dan Pristina Hermastuti Setianingrum /2018	<i>Company Performance and Macroeconomics Variables Influence on Stock Price Sector Manufacture</i> di BEI	Variabel Independen: 1. <i>Company Performance (Profitability)</i> 2. <i>Macroeconomic (Interest rate dan inflation)</i> Variabel Dependen: PBV	Analisis Regresi Linear	1. Secara simultan variabel kinerja dan makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap PBV. 2. <i>Interest rate</i> berpengaruh negatif terhadap PBV 3. <i>Inflation</i> tidak memiliki pengaruh terhadap PBV.
5.	Fitri Dwi Ratnawati/2018	Pengaruh Makro Ekonomi, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ45	Variabel Independen : 1. Ekonomi Makro 2. Kebijakan Hutang 3. Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<i>Partial LeastSquare (Inner andOuter Model)</i>	1. Variabel ekonomi makro dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Muhamad Sugiarto, Perdana Wahyu Santosa/ 2017	Pengaruh Indikator Makro Ekonomi, Kinerja Keuangan dan Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan Properti Periode 2014-2016.	Variabel Independen: 1. Indikator Makro (Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar). 2. Kinerja Keuangan (ROE,TATO dan DER)	Regresi Linear Berganda.	1. Suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 4. DER tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

			3. Tata Kelola Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)		5. <i>Big four</i> dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 6. Secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7.	Marsa Nurlita Wijayanti/20 17	Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Manufaktur	Variabel Independen : 1. Inflasi 2. Suku bunga 3. Nilai tukar 4. <i>Profitability</i> 5. <i>Liquidity</i> 6. <i>Firm size</i> 7. <i>Tangible Asset</i> Variabel Dependen : Struktur Modal	Regresi Data Panel	1. Variabel mikro (ukuran perusahaan dan asset berwujud) tidak berpengaruh signifikan sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. 2. Variabel makro (nilai tukar US) berpengaruh negatif sedangkan inflasi dan suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan.
8.	Yessy Susanti/ 2017	Pengaruh Struktur Modal, Ekonomi Makro dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: 1. Struktur Modal (DAR, DER) 2. Inflasi, Suku Bunga dan Kurs 3. ROA dan ROE Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	<i>Structural Equation Modelling (SEM)</i>	1. Variabel struktur modal dan makro ekonomi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

9.	Jubaedah,dkk /2016	<i>The Influence of Financial Performance, Capital Structure and Macroeconomic Fators on Firm Value (Evidence from Textile Companies at Indonesia Stock Exchange)</i>	Variabel Independen: 1. Financial performance 2. Capital structure 3. Inflation 4. Exchange rate 5. BI rate Variabel dependen: Firm Value	Panel Data	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan financial performance, capital structure, inflation, exchange rate, BI rate berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3. Rasio utang jangka pendek (Capital structure) tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. 4. Rasio jangka panjang dan total aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10.	Maharto Putra, dkk/2016	Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2014.	Variabel Independen : 1. Kinerja Keuangan 2. Inflasi 3. Suku Bunga Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja kuangan yang diukur dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Kinerja keuangan yang diukur dengan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3. Inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11.	Onestia Instin Puspitasari,dkk/2016	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Inflasi Terhadap Struktur Modal	Variabel Independen : 1. Kinerja Keuangan (<i>Profitability,Tangible, Leverage, Corporate Tax</i>) 2. Inflasi Variabel Dependen : Struktur Modal	Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 2. Infasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

12.	Indra Siswanti,dkk/2015	The Impact of Macroeconomis on Firm Values and Financial Performance as an Intervening Variable : An Empirical Study of LQ-45	Variabel Independen: 1. <i>Exchange rate</i> 2. <i>Inflation</i> 3. <i>BI rate</i> Variabel <i>Intervening</i> : ROA Variabel Dependen: <i>Firm value</i>	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Exchange rate</i> idak berpengaruh terhadap ROA 2. Inflasiberpengaruh negatif terhadap ROA. 3. BI rate berpengaruh positif terhadap ROA 4. ROA tidak berpengaruh terhadap PBV. 5. Exchange berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. 6. Inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap PBV. 7. 'ROA tidak dapat memediasi hubungan exchange rate dan inflasi terhadap PBV, tetapi dapat memediasi BI rate terhadap PBV
13.	Bildiota Sapar, dkk/2015	Analisis Pengaruh Fundamental dan Teknikal Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan <i>Consumer Good Industry</i> Periode 2011-2013)	Variabel Independen : 1. Faktor Fundamental Makro (Inflasi dan Suku Bunga). 2. Faktor Fundamental Perusahaan (Kinerja Keuangan). 3. Faktor Teknikal (HSML dan VPS)	Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Faktor fundamental makro tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Faktor fundamental perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Secara parsial faktor teknikal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Secara simultan adanya pengaruh signifikan kedua variabel independen terhadap nilai perusahaan.

			Variabel Dependen: Nilai Perusahaan		
14.	Hamidah/ 2015	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Profitabilitas, dan Resiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Properti tahun 2011-2013.	Variabel Independen: 1. Makro ekonomi 2. Profitabilitas 3. Resiko Finansial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Panel	1. Inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas dan resiko finansial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
15.	Ni Made Witha Dwipartha/2015	Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.	Variabel Independen: 1. Ekonomi Makro (Inflasi dan Suku Bunga) 2. Kinerja Keuangan (ROE) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PER)	Analisis path dan t hitung	1. Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan . 3. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan .
16.	Moeljadi, Kusuma Ratnawati dan Afriani/2015	Pengaruh Faktor Fundamental dan Makroekonomi pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> .	Variabel Independen : 1. FaktorFundamenta l 2. Makroekonomi (Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar) Variabel Dependen : Struktur Modal	<i>Path analysis</i>	1. Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, namun ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif. 2. Variabel makro ekonomi tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan makro ekonomi tidak berpengaruh.

			Nilai Perusahaan.		
17.	Ayu Purnama Sari/2015	Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan, Suku Bunga, Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur Modal 2. Struktur Kepemilikan 3. Suku Bunga 4. Inflasi <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan struktur modal, struktur kepemilikan, suku bunga dan inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
18.	Margaretha Aszhari /2014	Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Investasi 2. Pendanaan 3. Kebijakan Dividen 4. Inflasi 5. Tingkat Suku Bunga <p>Variabel Dependen :</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
19.	M. Theresia Rosy T.W/2014	Analisis Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<p>Variabel Independen</p> <p>Faktor Internal :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Kebijakan dividen 3. Hutang <p>Faktor Eksternal:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Pertumbuhan pasar 	<i>fixed effect/model common effect</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara parsial, faktor internal (kebijakan dividen dan hutang) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Faktor eksternal (pertumbuhan pasar) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

			2. Tingkat Inflasi Variabel Dependen Nilai Perusahaan (PBV)		3. Faktor eksternal (tingkat inflasi) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 4. Secara simultan faktor eksternal dan internal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
20.	Angga Aditya Assaf/2014	<i>capital structure and inflation uncertainty</i>	Variabel Independen: Inflasi Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i>	Analisis Regresi	Inflasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
21.	Arie Ika Stiowati/2012	Analisis Pengaruh Faktor Mikro dan Makro Ekonomi Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	Variabel Independen: 1. Makkro ekonomi (suku bunga, inflasi) 2. Mikro ekonomi (profitabilitas, size firm) Variabel Dependen: 1. Struktur Modal 2. Nilai Perusahaan	<i>Structural Equation Modelling (SEM)</i>	1. Variabel mikro dan makro ekonomi berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. 2. Variabel mikro berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Variabel makro berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
22.	Moch. Ronni Noeriawan/2012	Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI	Variabel Independen: 1. Pertumbuhan Aset 2. Kebijakan Deviden 3. Inflasi	Regresi Linear Berganda.	1. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan aset dan kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

		Periode 2007-2010	4. Tingkat Suku Bunga Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.		perusahaan. 3. Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
23.	Halil D. Kaya/2011	<i>Syndicated bank loans and capital structure</i>	Variabel Independen: 1. <i>Syndicated bank loans</i> 2. <i>Interest Rate</i> Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i>	Analisis Regresi	Tidak ada pengaruh <i>syndicated bank loans</i> dan <i>interest rate</i> terhadap <i>capital structure</i> .
24.	Godfred Alufar Bokpin/2009	<i>Macroeconomic development and capital structure decisions of firms</i>	Variabel Independen: 1. Credit bank PDB 2. <i>Inflation</i> 3. <i>Interest rate</i> Variabel Dependen: <i>Capital Structure</i>	Panel Data	1. <i>Credit bank</i> berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi pilihan <i>capital structure</i> . 2. PDB berpengaruh negatif terhadap <i>capital structure</i> . 3. <i>Inflation</i> dan <i>interest rate</i> secara positif tidak signifikan mempengaruhi <i>capital structure</i> .

Sumber, diolah peneliti 2020

Berdasarkan penelitian terdahulu diatas terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian selanjutnya. Persamaan dalam penelitian ini terdapat hubungan variabel makro yang diukur dengan inflasi dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Setianingrum (2018), Ratnawati (2018), Susanti (2017), Jubaedah, dkk(2016), Putra, dkk(2016), Soswanti (2015), Sapar (2015) memiliki kesamaan dengan penelitian ini yang menggunakan makro ekonomi (inflasi dan suku bunga) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fiona dan Adziliani (2019), Puspitasari, dkk (2016), Assaf (2014) menggunakan inflasi sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen. Penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2017), Siswanti, dkk (2015), Ratnawati dan Afriani (2015), Stiowati (2012) , D. Kaya (2011), Bokpin (2009) menggunakan suku bunga sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen.

Penelitian tersebut tidak memiliki kesamaan dalam penelitian ini dan hanya dijadikan referensi saja. Hal ini dikarenakan, variabel struktur modal menjadi kebaruan dalam penelitian ini sebagai variabel mediasi. Sedangkan pada penelitian sebelumnya, variabel struktur modal dijadikan variabel dependen. Selain itu, kebaruan dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor jika perusahaan akan dijual. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Sudjana, 2009). Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Pendekatan konsep nilai pasar untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai pasar berbeda dengan nilai buku. Apabila nilai buku merupakan harga yang dicatat pada nilai saham perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa tertentu oleh permintaan dan penawaran saham tersebut oleh pelaku pasar. Nilai perusahaan merupakan nilai yang diberikan pasar bursa kepada manajemen perusahaan (Fama, dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Menurut Kusumajaya (2011) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan menunjukkan nilai dari beberapa aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk surat – surat berharga yang dikeluarkannya. Nilai perusahaan tercermin pada data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan. Nilai perusahaan go public selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga

sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan. Nilai saham juga dapat sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan, sedangkan nilai perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan menunjukkan nilai berbagai aset yang dimiliki perusahaan, termasuk surat-surat berharga yang dikeluarkannya.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, dalam Achmad, 2014). Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Sulistiono (2010) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian, Price to Book Value adalah angka rasio yang menjelaskan berapakah seorang investor bersedia membayar sebuah saham untuk setiap nilai buku per sahamnya. Menurut Rakhimsyah dan Barbara (2011) nilai perusahaan dapat diindikasikan dengan Price to Book Value (PBV) dimana rasio ini melihat antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham.

2.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, ada beberapa faktor yang mempengaruhinya.

a. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba

Perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga

mencapai maksimum (laba merupakan tolak ukur keberhasilan). (Fuad,dkk, 2006:25). Sudana (2009:9) juga mengatakan bahwa besar kecilnya laba dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan.

b. Kemampuan perusahaan dalam mengelola utang

Sudana (2009:202) menyatakan bahwa semakin besar rasio utang, semakin tinggi pula nilai perusahaan. namun demikian tidak berarti perusahaan dapat dengan bebas menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, tanpa memperhatikan terjadinya kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan perusahaan yang dapat timbul karena penggunaan hutang yang berlebihan.

c. Tata kelola perusahaan

Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. masalah *corporate governance* muncul katena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Efendi (2009:63) menyebutkan ada enam tujuan penerapam GCG salah satunya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

d. Setiap aktiva keuangan, termasuk saham perusahaan, hanya akan bernilai jika aktiva itu menghasilkan arus kas.

e. Masalah penetapan waktu arus kas yang diterima lebih cepat akan lebih baik, karena tersebut juga dapat menginvestasikan kembali untuk menghasilkan tambahan penghasilan.

f. Investor umumnya menghindari resiko, jadi mereka semua juga samaa, mereka akan bersedia membayar lebih saham yang arus kasnya relatif

pasti, daripada saham yang arus kasnya beresiko (Brigham dan Houston, 2001:127).

Selain faktor fundamental, kinerja nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi. Seperti yang diungkapkan Ang (1997) bahwa ada variabel ekonomi yang akan mempengaruhi kepada pasar modal yang nantinya berpengaruh ke nilai perusahaan. Variabel ekonomi yang mempengaruhi diantaranya adalah Gross Domestic Product, keuntungan perusahaan pertumbuhan produksi industri, laju inflasi, tingkat suku bunga, kurs mata uang rupiah, pengangguran dan jumlah uang yang beredar. Faktor-faktor ekonomi makro secara empirik terbukti memiliki pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa negara yang dampaknya pada nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut yaitu pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang (Tandellin, 2001).

Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya. Diperlukan prestasi citra yang baik untuk mendapatkan kepercayaan dari orang lain (Investor). Hal ini dapat dikaitkan dengan QS.Al-Qashash ayat 77:

وَأَتَّبِعْ فِي مَآءِ اتِّلَكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا

وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا

يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya: “Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan kebahagiaan mudari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik. Kepadamu, dan janganlah kamu berbuat keruakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”

(QS.Qashashayat 77)

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa Allah SWT memerintahkan untuk menciptakan kebaikan di dunia salah satunya dengan tidak membuat kerusakan di bumi. Jika dikaitkan dengan ayat tersebut, maka manusia diperintahkan untuk menciptakan hal-hal yang baik pada usahanya agar dapat menaikkan nilai perusahaan. Selain itu menasihatkan agar kita berbuat baik pada orang lain, sekaligus dengan kriterianya (berbuat baiklah sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu). Pada ayat terakhir Allah melarang bagi setiap manusia agar tidak membuat kerusakan, tidak semena-mena memperlakukan manusia lain, makhluk lain dan juga lingkungan sehingga semua menjadi rusak dan meninggalkan warisan yang sia-sia bagi penerus kita. Allah menitipkan pada kita agar dapat memelihara alam dan kehidupan supaya menjadi kebaikan bagi umat penerus kita. (H. Syafi'uddin, 2012)

2.2.3 Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi terus menerus maka akan mengakibatkan pada memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara (Fahmi, 2013: 86). Inflasi adalah indikator ekonomi yang menggambarkan turunnya nilai rupiah dan

kondisi ini ditandai dengan meningkatnya harga barang – barang kebutuhan di pasar. Inflasi sering menjadi masalah dalam perekonomian suatu negara. Apalagi bila pemerintah tidak dapat mengatasi masalah inflasi ini dan tidak dapat menanggulangi laju pertumbuhannya.

Jenis inflasi dibedakan berdasarkan tingkat laju inflasi dan berdasarkan pada sumber penyebab inflasi (Murni, 2009:197)

Jenis Inflasi Berdasarkan Tingkat Laju Inflasi

1. *Moderat Inflation* (laju inflasi diantara 7-10%) yaitu inflasi yang ditandai dengan harga yang meningkat secara lambat.
2. *Galloping Inflation* (laju inflasi antara 20-100%) yang menimbulkan gangguan terhadap perekonomian dan timbulnya distorsi besar dalam perekonomian. Tingkat laju inflasi ini ditandai dengan hilangnya nilai uang secara cepat, sehingga orang tidak suka memegang uang dan lebih memilih untuk memegang barang. Kredit jangka panjang didasarkan pada indeks harga atau menggunakan mata uang asing seperti dollar, dan kegiatan investasi masyarakat lebih banyak di luar negeri.
3. *Hyper* inflasi, merupakan laju inflasi yang sangat tinggi (diatas 100%). Inflasi ini sangat berdampak buruk dalam kegiatan perekonomian masyarakat.

Jenis Inflasi Berdasarkan Sumber Penyebab Inflasi

1. *Demand full inflation*, inflasi ini biasanya sering terjadi pada negara yang berkembang pesat. Kesempatan kerja yang tinggi akan memperoleh pendapatan yang tinggi dan selanjutnya daya beli sangat tinggi. Dengan

daya beli yang sangat tinggi akan mendorong permintaan melebihi total produk yang tersedia. Permintaan *aggregate* akan meningkat lebih cepat dibanding dengan potensi produktif perekonomian, akibatnya timbullah inflasi.

2. *Cosh push inflation*, inflasi terjadi jika biaya produksi mengalami kenaikan secara terus menerus. Kenaikan biaya produksi berawal dari kenaikan harga input misalnya kenaikan upah minimum, kenaikan tarif listrik, kenaikan harga BBM dan kenaikan input lainnya yang nantinya akan semakin langka dan harus mengimpor dari luar negeri.
3. *Imported inflation*, inflasi yang bersumber dari kenaikan harga barang-barang yang diimpor, terutama barang yang diimpor tersebut mempunyai peranan penting dalam kegiatan produksi.

Menurut para ekonom Islam, inflasi akan berdampak buruk untuk perekonomian karena: (Karim, 2007: 139).

1. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang utamanya fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran dimuka, dan fungsi dari unit perhitungan. Orang harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan menimbulkan beban inflasi tersebut. Inflasi juga telah menimbulkan terjadinya inflasi kembali atau dikenal dengan "*self feeding inflation*".
2. Kurangnya semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya *Marginal Propensity to Save*).
3. Kecenderungan untuk berbelanja meningkat terutama kebutuhan sekunder dan barang mewah (naiknya *Marginal Propensity to Consume*).

4. Mengarahkan investasi pada hal yang non produktif merupakan penimbun kekayaan seperti bangunan, logam mulia, tanah, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti pertanian, perdagangan, dan lainnya.

Prospek pembangunan ekonomi dalam jangka panjang akan menjadi memburuk apabila inflasi tidak dapat dikendalikan. Inflasi yang serius akan cenderung untuk mengurangi investasi yang produktif, menaikkan impor dan menurunkan ekspor. Kejadian seperti ini akan memperlambat pertumbuhan ekonomi (Sukirno, 2001: 16).

Laju inflasi yang tinggi di suatu negara, dapat diatasi melalui kebijakan fiskal dan moneter. Di negara Indonesia kebijakan fiskal dibawah tangan pemerintah yaitu Menteri Keuangan, sedangkan kebijakan moneter berada di naungan bank sentral yaitu Bank Indonesia. Mengatasi laju iflasi yang tinggi dapat melalui kebijakan fiskal salah satunya dengan cara menaikkan pajak dan menurunkan anggaran belanja pemerintah. Dari sisi moneter dapat diatasi dengan meningkatkan reserve requirements bank, menaikkan suku bunga dan mengadakan operasi pasar terbuka dengan cara menjual surat-surat berharga (Murhadi, 2013).

Dalam sistem ekonomi Islam inflasi bukan suatu masalah utama ekonomi secara agrerat, karena mata uangnya stabil dengan digunakannya mata uang dirham dan dinar. Penutruna nilai masih mungkin terjadi, ketika nilai emas yang menopang nilai nominal diar mengalami penurunan, diantaranya akibat ditemukannya emas dalam jumlah yag besar. Inflasi dalam perspektif Islam

terbagi menjadi dua yaitu natural inflation dan human eror inflation. Natural inflation, seperti naiknya daya beli masyarakat, tingkat produksi menurun. Sedangkan, human eror inflation seperti korupsi, pajak yang berlebihan, peningkatan sirkulasi mata uang. Human eror inflation ini diakibatkan karena kesalahan manusia sendiri. Istilah inflasi tidak pernah tersurat dalam Al-Qur'an maupun hadis. Inflasi merupakan permasalahan masyarakat modern, timbul karena beberapa sebab, antara lain keinginan masyarakat untuk mengkonsumsi secara berlebihan. Jauh sebelum timbulnya masalah inflasi, dalil-dalil Al-Qur'an dan hadis telah memberikan petunjuk. Dalam rangka menjelaskan pada dasarnya manusia sangat mencintai materi, antara lain ditunjukkan dalam QS Ali Imran :14, yang berbunyi:

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ
 مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ذَٰلِكَ
 مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَبَاقِ ﴿١٤﴾

Artinya: “dijadikan indah pada pandangan manusia kecintaan kepada apa-apa yang diinginkannya, yaitu wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, dan pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan disisi Allahlah tempat kembali yang baik (surga).”

Dari ayat di atas dijelaskan “diperhiasan bagi manusia kesukaan kepada barang yang diinginkan” Maksudnya barang yang diinginkan itu ada baiknya dan ada buruknya, tetapi apabila keinginan telah timbul yang kelihatan eloknyanya saja dan lupa akan buruknya. Maka disebutkan ada enam macam hal yang manusia sangat

menyukainya karena hendak mempunyai dan menguasainya, sehingga yang nampak oleh manusia hanyalah keuntungan saja, sehingga manusia tidak mempedulikan kepayahan buat (mencinainya). “(yaitu) dari hal perempuan dan anak laki-laki, dan berpikul-pikul emas dan perak, dan kuda kendaraan yang diasuh. Dan binatang ternak dan sawah ladang.” Itulah enam macam yang sangat disukai, diinginkan dan dengan berbagai macam cara usaha manusia ingin mempunyainya. (KH. Shaleh, 1996).

Islam percaya dapat mengatasi inflasi dengan mengubah perilaku masyarakat dan pemimpin modern. Selain itu dapat diatasi bahkan dihilangkan jika menggunakan sistem uang yang berbasis dirham dan dinar. Karena emas dan perak secara riil sangat stabil dan tidak dapat diproduksi dengan seandainya. Karena dirham dan dinar tergantung pada persediaan emas dan perak. Menurut para ekonom Islam, inflasi mempunyai dampak buruk terhadap perekonomian karena (Parakkasi, 2016):

- a. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan, fungsi dari pembayaran dimuka, dan fungsi dari perhitungan.
- b. Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat.
- c. Meningkatnya kecenderungan untuk berbelanja barang-barang mewah.
- d. Mengarahkan investasi pada hal-hal yang produktif, seperti perdagangan, pertanian, transportasi, jasa dan lainnya.

Pendekatan islam dalam mengatasi inflasi, mendorong pemerintah untuk melakukan penanggulangan inflasi dengan cara (Awwaludin, 2017):

- a. Himbauan moral dengan cara menghindari masyarakat berhemat dalam berbelanja.
- b. Mendorong peningkatan produksi dalam negeri.
- c. Subsidi langsung kepada masyarakat seperti Bantuan Langsung Tunai.
- d. Membuat aturan yang mendorong pertumbuhan ekonomi masyarakat kecil inflasi yang terus menerus, apalagi yang cukup tinggi harus diatasi dengan mengambil kebijakan seperti kebijakan moneter, fiskal dan non moneter.

2.2.4 Tingkat Suku Bunga

Pengertian suku bunga menurut Sunariyah (2004:80) adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Suku bunga Bank Indonesia atau BI Rate merupakan tingkat suku bunga untuk satu tahun yang telah ditetapkan oleh BI sebagai patokan atau acuan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan pada bank-bank atau lembaga-lembaga keuangan di seluruh Indonesia. Tingkat bunga digunakan sebagai ukuran pendapatan yang diperoleh oleh para pemilik modal, tingkat bunga ini disebut dengan bunga simpanan atau bunga investasi. Demikian juga, tingkat bunga digunakan sebagai ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menggunakan dana dari para pemilik modal, ini disebut dengan bunga pinjaman (Iswardono, 1999).

Oleh karenanya, maka tingkat bunga sebenarnya merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh masyarakat yang membutuhkan uang, dan ini terjadi di pasar uang dan pasar modal. Menurut teori kuantitas sebab utama timbulnya

inflasi adalah kelebihan permintaan yang disebabkan karena penambahan jumlah uang yang beredar. Bertambahnya uang yang beredar tanpa diimbangi dengan bertambahnya jumlah barang yang ditawarkan menyebabkan harga barang-barang menjadi tinggi. Sebagai akibatnya, nilai uang merosot, dan masyarakat tidak tertarik untuk menyimpan uang, masyarakat lebih suka menyimpan barang. Untuk menarik agar masyarakat bersedia menyimpan uang, maka pemerintah menaikkan tingkat bunga, sehingga tingkat bunga menjadi tinggi. Naiknya tingkat bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung, dan malas untuk berinvestasi di sektor riil. Kenaikkan tingkat bunga juga akan ditanggung oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan. Masyarakat tidak mau berisiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang. Perusahaan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya, dan ini menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Menurunnya kinerja perusahaan dapat berakibat pada penurunan harga saham, yang berarti nilai perusahaan juga akan menurun.

Menurut Sunariyah (2006), tingkat suku bunga mempunyai beberapa fungsi dalam suatu perekonomian, antara lain :

- a. Sebagai daya tarik bagi penabung individu, institusi, atau lembaga yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.
- b. Tingkat suku bunga dapat digunakan sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung investasi pada sektor-sektor ekonomi.

- c. Tingkat suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian.

Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat umum suku bunga selain perkiraan inflasi, tingkat likuiditas aktiva yang dikehendaki, dan keadaan permintaan dan penawaran (Brigham dan Houston 2001 : 158) adalah kebijakan bank sentral, besarnya defisit anggaran pendapatan.

Dalam islam bunga merupakan riba. Riba yaitu pengambilan tambahan dalam transaksi jual beli ataupun pinjam meminjam yang bertentangan dengan prinsip muamalat Islam. Dalam islam bunga merupakan riba. Riba yaitu pengambilan tambahan dalam transaksi jual beli ataupun pinjam meminjam yang bertentangan dengan prinsip muamalat Islam. Hukum bunga bank ada dua macam yaitu Riba Nasiah, riba yang terjadi karena adanya penundaan pembayaran hutang dan hukumnya haram. Riba fadhil terjadi karena adanya temabhan pada jual beli benda sejenis. Adapun dampak riba antara lain :

1. Menyebabkan eksploitasi (pemerasan) oleh sikaya dan simiskin.
2. Uang modal besar yang dikuasai oleh si pemilik tida disalurkan ke dalam usaha yang produkif tetapi disalurkan dalam pengkreditan berbunga yang belum produktif
3. Bisa menyebabkan kebangkrutan usaha dan, jika sipeminjam tidak dapat mengembalikan pinjaman beserta bunganya.

Oleh karena itu Islam melarang perbuatan riba. Dalam islam bunga merupakan riba. Riba yaitu pengambilan tambahan dalam transaksi jual beli

ataupun pinjam meminjam yang bertentangan dengan prinsip muamalat Islam. Larangan untuk melakukan riba terdapat pada Al-Qur'an surat Al-Imran ayat 130 yang berbunyi :

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ

لَعَلَّكُمْ تَفْلِحُونَ ﴿١٣٠﴾

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertaqwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan." (QS. Al-Imran:130)

Ayat al-qur'an diatas menjelaskan bahwa riba diharamkan dengan dikaitkan kepada suatu tambahan yang bersifat ganda (Munir dan Djalaludin, 2014:182). Ahli tafsir berpendapat bahwa pengambilan bunga dengan tingkat yang tinggi merupakan fenomena yang banyak terjadi pada masa kini. Kriteria berlipat ganda bukanlah merupakan syarat dari riba (jikalau bunga berlipat ganda maka riba tetapi jika bukan riba), namun ini merupakan sifat umum dari praktik pembuangan uang saat itu. Pada dasarnya dalam Islam seberapa besar riba yang dilakukan hukumnya haram dalam agama Islam.

Larangan riba (bunga) juga ada pada hadist yang artinya:"Rasulullah SAW melaknat orang memakan riba, yang memberi makan riba, penulisnya dan dua orang saksinya. Rasulullah bersabda: Mereka semua sama." (HR. Muslim). Dari hadist tersebut sudah menjelaskan bahwa sejak awal diterapkan riba secara langsung membuat perjanjian pihak bahwa pemilik uang telah menetapkan uang

seberapa besar pihak peminjam harus mengembalikan uangnya dengan jumlah uang yang lebih tinggi dari yang dipinjam. Hal tersebut merupakan kezaliman yang membuat riba haram dalam agama Islam. Nabi Muhammad SAW sudah menjelaskan berbagai perintah yang ada pada al-Qur'an menyangkut larangan terhadap pemungutan bunga kepada sahabatnya, berikut beberapa hadits Nabi (Rahman, 1995: 80):

- a. Hadits ini berasal dari Aun Inb Hanifah yang meriwayatkan dari ayahnya bahwa Rasulullah SAW telah mengutuk baik kepada si pembayar maupun yang menerima riba.
- b. Abdullah Ibn Mas'ud meriwayatkan bahwa Rasulullah SAW mengutuk orang-orang yang menerima dan memberi riba, orang yang mencatatkan urusan riba, dan menjadi saksi dan beliau mengatakan bahwa mereka semua yang terkait dengan riba sedang melakukan perbuatan dosa.
- c. Kemudian, dalam sabdanya ketika sedang menunaikan ibadah haji yang terakhir, Rasulullah bersabda yang maksudnya “segala bentuk riba adalah diharamkan”. Sesungguhnya modal yang kamu miliki adalah untukmu, kamu tidak akan dianiaya dan tidak akan menganiaya. Allah telah menurunkan perintah-Nya bahwa riba diharamkan . bermula dari saya dengan jumlah bunga (yang dipinjamkan kepada orang banyak) dari Abbas dan membatalkan semuanya”. Selanjutnya beliau atas nama pamannay Abbas, telah membatalkan seluruh total bunga terhadap peminjam modal dari para peminjam

2.2.5 Struktur Modal

Menurut Sawir (2003) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut Rodono dan Ali (2014:129) struktur modal merupakan proporsi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan belanja, dimana dana jangka panjang yang diperoleh dari dua sumber yakni dalam dan luar perusahaan. Suatu perusahaan seharusnya menentukan struktur modal, karena suatu saat dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu, tetapi pada waktu tertentu manajer harus memiliki struktur modal tertentu. Jika pada kenyataannya rasio utang dan ekuitas tidak sebanding, maka perusahaan akan melakukan cara dengan menerbitkan utang. Sebaliknya, jika rasio utang dan ekuitas sebanding atau diatas sasaran, maka akan menerbitkan saham biasa (Abdul, 2015:81). Dari beberapa definisi diatas maka dapat disimpulkan struktur modal merupakan proporsi utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan *trade off theory* mengemukakan bahwa kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang artinya bahwa penambahan hutang belum mencapai titik optimal (suatu batas optimal dari jumlah hutang yang dapat menyebabkan nilai perusahaan tersebut maksimal). *Trade-off teory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan”. Tingkat hutang yang

optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*).

Dalam ajaran Islam utang piutang dengan mencari keuntungan tidak diperbolehkan karena ada unsur pemanfaatan didalamnya. Adapun ayat Al-qur'an yang menjelaskan diperbolehkan utang terdapat dalam firman Allah di surat Al-Baqarah ayat 245 yang berbunyi:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ أَمْضَاعًا كَثِيرَةً

وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْصُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: "Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya lah kamu dikembalikan." (QS. Al-Baqarah:245)

Ayat diatas menjelaskan bahwa investor yang memberikan utang dengan niat sebagai pemanfaatan dilarang dalam agama Islam. Prinsip syariah pemberian uang secara kredit (utang) disebut dengan pembiayaan. Pembiayaan merupakan pemberian dana yang dilakukan oleh pemilik dana kepada pihak yang menerima dana guna mendukung kegiatan investasi.

2.2.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Bambang Riyanto (2011:297) struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor dimana faktor-faktor utama yaitu:

1. Tingkat Suku Bunga

Pada saat perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan modal apa yang akan dipilih dalam perusahaan, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi.

2. Stabilitas dari *Earning*

Stabilitas dari besarnya “*earning*” yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai “*earning*” yang stabil akan selalu dapat memenuhi kebutuhan finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai “*earning*” tidak stabil dan “*unpredictable*” akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk

3. Susunan dari Aktiva

Kebanyakan perusahaan industri diaman sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap.

4. Kadar Risiko dari Aktiva

Kadar risiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di perusahaan, maka besar risikonya. Dengan perkembangan dan kemajuan teknologi dan

ilmu pengetahuan yang tidak ada hentinya, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan.

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan diatrik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Sebaliknya apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja (misalnya saham biasa), maka perlulah dicari sumber lain (misalnya dengan saham preferen dan obligasi)

6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Pada ummnya apabila gelombang meninggi para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dengan saham. Berhubung dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual securities haruslah menyesuaikan dengan pasar modal tersebut.

7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan mempengaruhi langsung dalam penga,bilan keputusan mengeni cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang optimis memandang masa depan dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung resiko yang besar, akan lebih berani

mendanai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari hutang.

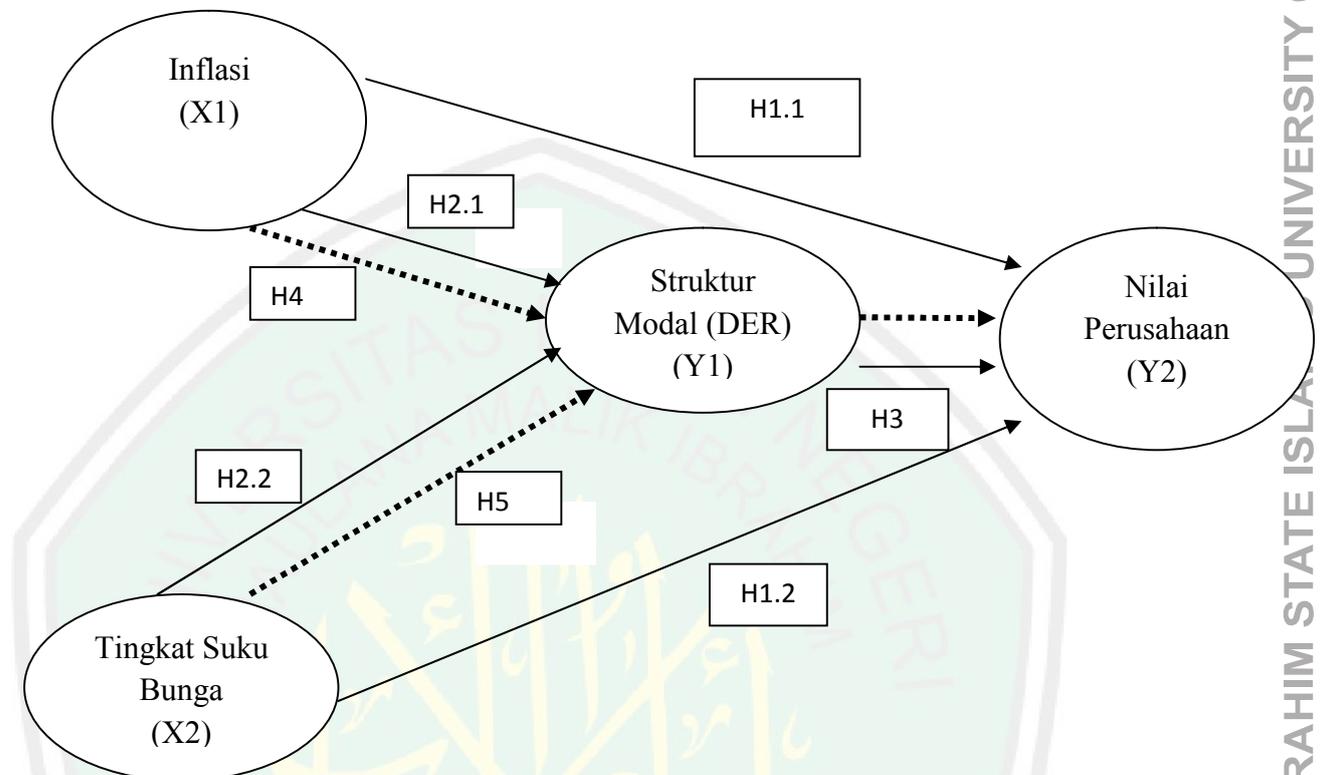
8. Besarnya Suatu Perusahaan

Suatu perusahaan yang bbesar dimana sahamnya tersebar sagat luas, setiap perusahaan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

2.3 Kerangka Konseptual

Perbedaan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu yang mengenai inflasi dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan yang telah dijelaskan dalam tabel mengindikasikan bahwa ada variabel lain yang diduga mempengaruhi inflasi dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. peneliti memasukkan variabel struktur modal sebagai variabel mediasi pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber Diolah, peneliti, 2020

H1.1 : Pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan secara langsung.

H1.2 : Pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan secara langsung.

H2.1: Pengaruh inflasi terhadap struktur modal secara langsung

H2.2 :Pengaruh tingkat suku bunga terhadap struktur modal secara langsung.

H3 : Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan secara langsung.

H4 :Pengaruh secara tidak langsung inflasi terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio*

H5 :Pengaruh secara tidak langsung tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan melalui *Debt to Equity Ratio*

Referensi :

H1.1:Afriyani (2018), Prastuti dan Setianingrum (2018), Ratnawati (2018), Susanti (2017), Jubaedah (2016), Putra,dkk (2016), Siswanti (2015),

Sapar,dkk (2015), Hamidah (2015), Dwipartha (2015), Moeljadi,dkk (2015), Sari (2015), T.W Rosy (2014), Aszhari (2014), Stiowati (2012), Noerirawan (2012).

H1.2 : Ningsih dan Waspada (2019), Afriyani (2018), Prastuti dan Setianingrum (2018), Sugiarto dan Santosa (2017), Susanti (2017), Jubaedah (2016), Putra,dkk (2016), Siswanti (2015), Sapar,dkk (2015), Hamidah (2015), Dwipartha (2015),Sari (2015), Aszhari (2014), Stiowati (2012) dan Noerirawan (2012).

H2.1 : Alfiananda Dwi Yulianto, dkk(2017), Nadia Asandinimitra dan Rahayu Mukti Mahanani (2017), Chadegani, et al (2011)

H2.2 :Wijayanti (2017), Moeldjadi,dkk (2015),D. Kaya (2011), Bokpin (2009).

H3 :Ningsih dan Waspada (2019), Afriyani (2018),Sugiarto dan Santosa (2017), Susanti (2017), Putra,dkk (2016),Sari (2015), T.W Rosy (2014).

H4 : Misharni dan Adziliani (2019), Wijayanti (2017), Puspitasari,dkk (2016), Ratnawati dan Afriani(2015), Assaf (2014), Stiowati (2012), Bokpin (2009).

H5 :Wijayanti (2017), Stiowati (2012), D. Kaya (2011), Bokpin (2009).

2.4Hipotesis

Supaya variabel-variabel yang ada dalam rangka konseptual dapat diukur dan diamati oleh peneliti maka peneliti menjabarkan lebih lanjut dalam bentuk hipotesis berdasarkan rumusan masalah yang sudah dipaparkan sebelumnya, maka rumusan masalah hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

2.4.1 Pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan

Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus (Rahardja dan Manurung, 2008:165). Naiknya laju tingkat inflasi menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat sehingga berdampak pada menurunnya kegiatan perusahaan. Kegiatan perusahaan menjadi menurun, karena perusahaan tidak mampu menjual produknya sehingga laba perusahaan menurun. Turunnya laba perusahaan ditanggapi investor dianggap kinerja keuangan menurun, dan dianggap sinyal bagi investor tidak tertarik untuk investasi di pasar modal. Tidak menariknya peluang investasi di pasar modal akan memicu investor untuk mengalihkan investasinya pada investasi lain yang lebih menguntungkan, khususnya pada investasi jangka pendek. Akibatnya permintaan pun menurun dan menyebabkan harga saham pun turun. Turunnya harga saham juga berakibat pada turunnya nilai perusahaan.

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan inflasi terhadap nilai perusahaan memberikan hasil yang tidak konsisten. Dari hasil penelitian Afriani (2018), Jubaedah (2016) yang menemukan pengaruh yang signifikan hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Pristina dan Setianingrum (2018), Hamidah (2015), Dwipartha (2015), Sari (2015) serta T.W Rossy (2014) menemukan pengaruh hasil negatif hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Susanti (2017), Putra (2016), Siswanti (2015) dan Sapar (2015) menemukan hasil tidak adanya pengaruh hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan. Dari hasil gabungan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1.1 : Diduga semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin rendah nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat bunga digunakan sebagai ukuran pendapatan yang diperoleh oleh para pemilik modal, tingkat bunga ini disebut dengan bunga simpanan atau bunga investasi. Demikian juga, tingkat bunga digunakan sebagai ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menggunakan dana dari para pemilik modal, ini disebut dengan bunga pinjaman (Iswardono, 1999). Naiknya tingkat bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung, dan malas untuk berinvestasi di sektor riil khususnya manufaktur. Kenaikkan tingkat bunga juga akan ditanggung oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan. Masyarakat tidak mau berisiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang. Perusahaan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya, dan ini menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Menurunnya kinerja perusahaan dapat berakibat pada penurunan harga saham, yang berarti nilai perusahaan juga akan menurun.

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan memberikan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Waspada (2019), Afriani (2018), Pristina dan Setianingrum (2018), Jubaedah (2016), Sari (2015) menyatakan ada pengaruh secara signifikan hubungan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan Susanti (2017), Putra (2016), Siswanti (2015), Sapar (2015) Hamidah (2015) dan Aszhari (2014) hasilnya tidak adanya pengaruh tingkat suku bunga

terhadap nilai perusahaan. Dari hasil gabpenelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1.2 : Diduga semakin tinggi tingkat suku bunga maka nilai perusahaan rendah

2.4.3 Pengaruh Inflasi Terhadap Struktur Modal

Ketika suatu negara mengalami inflasi yang tinggi maka yang terjadi adalah biaya bahan baku menjadi mahal. Secara tidak langsung biaya operasional perusahaan jga akan mengalami peningkatan. dengan naiknya biaya operasional maka perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Salah satu upaya yang bisa dilakukan dalam memperoleh dana dengan cara menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Dengan meningkatnya hutang maka perusahaan akan mengalami penghematan pajak, hal ini berdasarkan dari *Trade off theory*. Beberapa penelitian yang berkaitan dengan inflasi terhadap struktur modal memberikan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan Alfiananda Dwi Yulianto dkk (2017), Nadia Asandinimitradan Rahayu Mukti Mahanani (2017) menunjukkan hasil inflasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Chadegani et al. (2011) yang menyatakan inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Dari gab penelitian terdahulu maka peneliti menduga ada hubungan inflasi terhadap struktur modal. Oleh karena itu peneliti merumuskan hipotesis :

H3.1 : Diduga inflasi yang tinggi maka struktur modal rendah.

2.4.4 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Struktur Modal

Naiknya tingkat suku bunga akan mempengaruhi suku bunga kredit. Ketika suku bunga kredit meningkat biasanya perusahaan eggan menggunakan hutang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan cenderung menggunakan pendanaan secara internal daripada menggunakan sumber dana eksternal. sehingga ketika suku bunga meningkat maka proporsi hutang juga akan mengalami penurunan. Perusahaan yang cenderung menggunakan pendanaan internal daripada menggunakan sumber dana kesternal hal ini sesuai dengan pernyataan *Pecking Order Theory*. Penelitian yang dilakukan oleh Marsa Nurlita Wijayanti (2017) Moeljadi, dkk (2015), Halil D. Kaya (2011), Godfred Alufar Bokpin (2009) menemukan hasil bahwa tidak ada pengaruh suku bunga terhadap struktru modal perusahaan. berbanding terbalik dengan penelitian yang dilkaukan oleh Riaz et al. (2014), Chadegani et al. (2011) dan Subagyo (2009) yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negtaif terhadap struktur modal perusahaan. Oleh karena itu peneliti merumuskan hipotesis :

H3.2 : Diduga suku bunga yang tinggi maka semakin rendah struktur modal

2.4.5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan ekuitas. Total utang meliputi kewajiban jangka panjang dan kewajiban jangka pendek. DER mencerminkan bagaimana sebuah perusahaan membayar kewajibannya dengan modal yang dimiliki. *Trade off theory* menjelaskan bahwa posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, dan

sebaliknya setiap posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif dengan nilai perusahaan (Juwita, 2013). Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Afriany (2018) menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika struktur modal naik maka nilai perusahaan akan turun. Namun berbanding terbalik dengan penelitian Sugiarto dan Santosa (2017) yang hasilnya struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari gab penelitian terdahulu maka peneliti menduga ada hubungan struktur modal dimediasi oleh struktur modal. Oleh karena itu peneliti merumuskan hipotesis :

H2: Diduga struktur modal yang tinggi maka nilai perusahaan tinggi.

2.4.6 Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Struktur Modal

Menurut Sawir (2003) struktur modal yang diukur dengan DER adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Kebijakan untuk meningkatkan suku bunga dalam mengendalikan inflasi berdampak pada preferensi perusahaan untuk menggunakan hutang atau modal sendiri dalam struktur modalnya. Hal ini disebabkan inflasi yang tinggi akan meningkatkan biaya modal yang disebabkan penggunaan hutang. Oleh karena itu jika tingkat inflasi yang tinggi maka

perusahaan akan cenderung memilih menggunakan modal sendiri dibandingkan hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Bokpin (2009) yang berjudul *macroeconomic development and capital structure decisions of firms* dengan menggunakan panel data. Hasil temuannya menunjukkan bahwa *Inflation* dan *interest rate* secara positif mempengaruhi *capital structure*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Assaf (2014) berjudul *capital structure and inflation uncertainty*, dengan menunjukkan hasil inflasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Mishami dan Adziliani (2019) Puspitasari (2016) serta Ratnawati dan Afriani (2015) hasil temuannya tidak ada pengaruh hubungan inflasi terhadap struktur modal. Dari gabpenelitian terdahulu yang maka peneliti menduga hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh struktur modal. Oleh karena itu peneliti merumuskan hipotesis :

H4: Semakin tinggi inflasi maka semakin rendah nilai perusahaan yang dimediasi oleh struktur modal.

2.4.7 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Struktur Modal

Meningkatnya suku bunga menyebabkan investor akan menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito (Tandellin, 2010:343). Hal tersebut disebabkan oleh investor tidak tertarik lagi untuk investasi di pasar modal karena suku bunga naik maka biaya yang dikeluarkan oleh emiten akan semakin besar sehingga emiten berminat untuk meminjam dana di bank akan menurun yang disebabkan adanya beban bunga.

Kemudian hal tersebut menyebabkan dana yang diperoleh emiten semakin kecil dan berdampak pada penurunan penjualan. Jika penjualan menurun maka laba yang diperoleh dalam perusahaan mengalami penurunan, sehingga nilai perusahaan akan menurun. Tingkat suku bunga tidak menjadi faktor yang langsung dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada saham. Karena investor harus melihat faktor lain yang dapat menjadi indikator yang baik jika menanamkan modalnya dalam sebuah perusahaan, diharapkan faktor internal dapat menjadi mediasi hubungan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan D. Kaya (2011) yang berjudul *syndicated bank loans and capital structure* menunjukkan hasil bahwa tidak ada pengaruh signifikan hubungan *syndicated bank loans* dan *interest rate* terhadap *capital structure*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Wijayanti (2017) berjudul pengaruh variabel makroekonomi dan mikroekonomi terhadap struktur modal perusahaan pada sektor manufaktur hasil temuannya menunjukkan bahwa variabel makro (nilai tukar US) tidak berpengaruh signifikan sedangkan inflasi dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Dari gabungan penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil belum konsisten maka peneliti menduga ada pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Peneliti dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah nilai perusahaan yang dimediasi struktur modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan alat PLS untuk menguji hipotesis. Metode kuantitatif yaitu penelitian yang tidak menitikberatkan pada kedalaman data, yang terpenting dapat merekap data sebanyak-banyaknya dari populasi yang luas. Meskipun populasi penelitian yang besar, tetapi dengan mudah dapat dianalisis, baik melalui rumus-rumus maupun komputer, pemecah masalahnya didominasi oleh peran statistik.

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini menggunakan Galeri Investasi Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang jalan Gajayana No.50 Kota Malang pada perusahaan sektor manufaktur dengan waktu pengamatan 3 tahun mulai 2016 sampai 2018.

3.3 Populasi dan Sampel

Menurut Machfudz (2014:138) populasi penelitian merupakan keseluruhan dari objek penelitian bisa berupa manusia, tumbuhan, udara, nilai, peristiwa, sikap hidup dan sebagainya, sehingga objek-objek tersebut dapat dijadikan sumber data penelitian. Populasi dalam penelitian ini semua perusahaan yang ada dalam sektor manufaktur sejumlah 154 mulai dari tahun 2016 sampai 2018.

Dari banyaknya populasi tersebut, peneliti akan menggunakan sebagian perusahaan yang memenuhi kriteria untuk pengambilan sampel. Sampel yaitu

bagian dari jumlah dan karakteristik populasi tersebut. (Sugiyono, 2017:81).

Adapun kriteria dalam penelitian ini untuk pengambilan sampel yaitu :

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten untuk periode berakhir 31 Desember selama periode 2016 sampai 2018.
3. Perusahaan sektor manufaktur yang memiliki ekuitas (modal) yang negatif untuk periode 2016-2018

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel untuk sejumlah objek yang sesuai dengan kriteria yang sudah ditentukan, dengan menggunakan berbagai cara. (Pardede dan Manurung, 2014: 13 dipilih agar dalam penelitian mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang sudah ditentukan peneliti. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3.1
Sampel Sektor Manufaktur

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018	154
2.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara konsisten periode 2016-2018	(15)

3.	Perusahaan sektor manufaktur yang memiliki ekuitas (modal) yang negatif untuk periode 2016-2018	(11)
	Jumlah	128

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti, dari 154 perusahaan didapat 128 perusahaan yang memenuhi kriteia-kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini.

3.5 Data dan Jenis Data

Menurut Machfudz (2014:130) data dan jenis data merupakan bentuk-bentuk, ungkapan, simbol, angka, dan apapun yang memberikan yang mmeberikan makna, yang memerlukan proses lebih lanjut. Data yang digunakan dalam penelitian ini data kuantitatif, sedangkan jenis data yang digunakan adalah jenis data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau dari pihak kedua. Pihak kedua memperoleh secara langsung data- data aslinya. Data sekunder yang digunakan meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang diperlukan berupa *Price Book Value* (PBV) serta data total utang dan total ekuitas yang diperoleh dari *annual report* website resmi perusahaan dan Indonesia Stock Exchange (IDX). Sedangkan variabel inflasi dan tingkat suku bunga periode 2016-2018 dari website resmi Bnak Indonesia melalui www.bi.go.id.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah-langkah atau proses pengumpulan data (Machfudz, 2014:130) . Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data sebagai berikut :

1. Metode Kepustakaan

Dalam metode ini peneliti memperoleh informasi sebanyak-banyaknya untuk dijadikan referensi untuk mengolah data melalui membaca dan mempelajari melalui buku-buku, jurnal ekonomi dan bisnis nasional maupun internasional yang membahas topik yang serupa.

2. Metode Dokumentasi

Dalam metode ini peneliti mengambil data dari total utang dan total ekuitas yang diperoleh dari *annual report* website resmi perusahaan dan Indonesia Stock Exchange (IDX). Sedangkan variabel inflasi dan tingkat suku bunga periode 2016-2018 dari website resmi Bank Indonesia melalui www.bi.go.id.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Variabel independen ada dua variabel yaitu inflasi (X1) dan tingkat suku bunga (X2). Sedangkan variabel dependen (Y) terdiri dari struktur modal (Y1) dan nilai perusahaan yang diukur dengan Price Book Value (Y2). Adapun definisi operasional untuk masing-masing variabel dan indikatornya sebagai berikut:

- 3.7.1 Variabel Independen

- 3.7.1.1 Inflasi (X1)

Inflasi dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan data inflasi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia setiap tahunnya selama periode 2016-2018 dan dinyatakan dalam satuan persen (Dewi,2013). Untuk menghitung laju inflasi digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Laju inflasi} = \frac{\text{IKHN}_n - \text{IKHN}_{n-1}}{\text{IKHN}_{n-1}} \times 100\%$$

Sumber: M. Natsir (2014:266)

3.7.1.2 Tingkat Suku Bunga (X2)

Tingkat suku bunga dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan data BI rate yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia setiap tahunnya selama periode 2016-2018 dan dinyatakan dalam satuan persen (Fahmi, 2014). Tingkat suku bunga merupakan salah satu daya tarik investor dalam berinvestasi dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi (Mardiyanto, 2009:155).

3.7.2 Variabel Dependen

3.7.2.1 Struktur Modal

Menurut Syamsudin (2011:71) rasio ini diukur dengan membagi *total liabilities* dengan *total equity* dalam satuan persentase.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Sumber: Syamsudin (2011:71)

3.7.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Laksitapuri, 2012). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka waktu

yang panjang, karena meningkatnya harga saham identik dengan meningkatnya nilai perusahaan.(Rachman, 2016). Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *price bookvalue* (PBV) yaitu digunakan untuk menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai buku.

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}} \times 100\%$$

Sumber: Husnan. S dan Pudjiastuti (2006:258)

3.8 Analisis Data

3.8.1 Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif penelitian ini merupakan transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mempermudah dipahami dan diinterpretasi sesuai dengan variabel inflasi, tingkat suku bunga, struktur modal dan nilai perusahaan.

3.8.2 Statistika Inferensial

Analisis kuantitatif merupakan metode analisis angka-angka yang dapat dihitung maupun diukur. Analisis kuantitatif digunakan untuk mengukur berapa besar pengaruh kuantitatif dari perubahan satu atau kejadian lainnya menggunakan analisis statistik software PLS versi 3.2.7 karena penelitian ini menggunakan variabel multivarian dengan tiga variabel yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel mediasi. Menurut Ghazalli (2014: 10) Partial Least Square (PLS) merupakan metode analisis data yang bersifat *soft modelling* karena dapat digunakan untuk semua skala data dan tidak memerlukan banyak asumsi. PLS digunakan sebagai konfirmasi teori dan untuk membangun hubungan atau menguji proposisi. Alasan yang melatarbelakangi peneliti untuk menggunakan PLS adalah sebagai berikut :

1. Model yang terbentuk pada kerangka konseptual penelitian ini menunjukkan hubungan kausal berjenjang yaitu inflasi dan tingkat suku bunga mempengaruhi nilai perusahaan yang dimediasi oleh struktur modal.
2. Penelitian ini menggunakan variabel laten yang diukur melalui indikator.
3. PLS cocok digunakan untuk mengkonfirmasi indikator dari sebuah konsep/faktor.
4. SEM berbasis varian dengan teknik PLS merupakan teknik analisis multivariat dengan serangkaian analisis dari beberapa variabel laten secara serempak.
5. PLS merupakan metode yang tidak berepedoman pada banyak asumsi.

Menurut Abdilland dan Jogiyanto (2009: 16) ada kelebihan menggunakan aplikasi

PLS :

1. Mampu memodelkan banyak variabel dependen dan variabel independen.
2. Mampu mengelola masalah multikolinieritas antar variabel independen.
3. Hasil tetap kokoh (*robust*) walaupun terdapat data yang tidak normal dan hilang (*missing value*).
4. Menghasilkan variabel laten independen secara langsung berbasis cross-product yang melibatkan variabel laten dependen sebagai kekuatan prediksi.
5. Dapat digunakan pada konstruk reflektif dan formatif.
6. Dapat digunakan sampel kecil.
7. Tidak mensyaratkan data berdistribusi normal

8. Dapat digunakan pada data dengan tipe skala berbeda, yaitu nominal, ordinal atau kontinu.

3.8.3 Model Pengukuran atau *Outer Model*

Convergent validity dari model pengukuran dengan model indikator reflektif dinilai berdasarkan korelasi antara item score/component score dengan construct score dihitung menggunakan PLS. Ukuran reflektif dikatakan tinggi jika korelasi lebih dari nilai 0,70 dengan konstruk yang ingin diukur. Tetapi dalam penelitian tahap awal mulai dari pengembangan skala pengukuran nilai loading 0,50 sampai 0,60 dianggap telah cukup (Chin, 1998 dalam Indi, 2018).

Discriminant validity dari model pengukuran dengan reflektif indikator dinilai berdasarkan *cross loading* pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan item pengukuran lebih besar dibandingkan dengan ukuran konstruk lainnya, maka menunjukkan bahwa konstruk tersebut memprediksi ukuran pada blok yang lebih baik dari ukuran blok lainnya.

Metode lain untuk mengukur *discriminant validity* adalah membandingkan nilai *square root of Average Variance Extracted (AVE)* setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk lainnya dalam model. Jika nilai akar AVE setiap konstruk lebih besar dibandingkan nilai konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka dapat dikatakan memiliki nilai *discriminant validity* yang baik. Pengukuran ini dapat digunakan untuk mengukur *reabilitas component score* variabel laten dan hasilnya akan lebih konservatif daripada dengan *composive reability*. Dan nilai AVE direkomendasikan harus lebih besar 0,50.

Secara umum uji validitas konstruk dapat diukur menggunakan parameter skor *loading* di model penelitian (Rule of Thumbs $> 0,7$) dan menggunakan parameter AVE atau Average Variance Extracted (rerata persentase skor varian yang diekstraksi dari seperangkat variabel laten yang diestimasi melalui *loadingstandardize* indikatornya dalam proses iterasi algoritma dalam PLS), *communality* (ukuran kualitas model pengukuran pada tiap blok variabel laten yang dihasilkan dalam proses iterasi algoritma dalam PLS), R^2 dan *redundancy* (ukuran kualitas model struktural pada tiap blok variabel dependen yang diperoleh pada proses iterasi dalam pengujian model pengukuran). Skor AVE harus $> 0,5$, *Communality* $> 0,5$, dan *Reduandancy* mendekati 1. Jika skor *loading* $< 0,5$, indikator ini dapat dihapus dari konstruknya karena indikator ini tidak termuat (*load*) ke konstruk yang mewakilinya. Jika skor *loading* tersebut sepanjang AVE dan *Communality* indikator tersebut $> 0,5$ (Abdillah dan Jogiyanto, 2015:206). Di bawah ini merupakan tabel ringkasan *Rule of Thumb* uji validitas.

Tabel 3.2
Ringkasan Rule of Thumb
Uji Validitas Convergent dan Discriminant

Validitas	Parameter	Rule of Thumb
Validitas Convergent	Faktor Loading Communality AVE (Average Variance Extracted)	a. $> 0,70$ untuk confirmatory research b. $> 0,60$ untuk exploratory dan $> 0,50$ untuk confirmatory dan exploratory research

		c. > 0,5 untuk confirmatory dan exploratory research
Validitas	Cross loading	>0,7 untuk setiap variabel. Akar
Diskriminan	Akar AVE dan korelasi	AVE > korelasi variabel laten

3.8.4 Model *Structural* atau *Inner Model*

Inner model menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada teori substantif. Model structural dievaluasi dengan menggunakan *R square* untuk konstruk dependen. *Stone-Geiser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural. Menilai model dengan PLS dinilai dengan melihat *R square* untuk setiap variabel laten dependen. Interpretasinya sama dengan interpretasi pada regresi. Perubahan nilai *R square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif. (Ghozali, 2011).

Nilai koefisien *pah* atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Skor koefisien *pah* atau *inner model* yang ditunjukkan oleh nilai *T-statistic* harus 1,96 untuk hipotesis dua ekor (*two-tailed*) dan diatas 2,58 untuk hipotesis satu ekor (*one-tailed*) untuk pengujian hipotesis pada alpha 5% dan power 80% (Abdillah dan Jogiyanto, 2015: 197)

Tabel 3.3
Rule of Thumb
Evaluasi Model Structural

Parameter	Rule of Thumb
R square	0,67: 0,33 dan 0,19 menunjukkan model kuat, moderat dan lemah.
Signifikansi	t-value 1,65 (signifikansi level 10%) t-value 1,96 (signifikansi level 5%) t-value 2,58 (signifikansi level 1%)

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan sektor manufaktur. Manufaktur merupakan salah satu bisnis yang bergerak dibidang proses produksi dimana pengolahan barang mentah menjadi barang jadi yang kemudian disalurkan kepada konsumen. Perusahaan manufaktur dapat diklasifikasikan yang terdiri dari sub sektor industri dasar kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi. Perusahaan manufaktur atau pengolahan di Indonesia sangat pesat laju pertumbuhannya pada tahun 1990-an, selalu tumbuh diatas 9% tiap tahunnya, tetapi pada masa krisis ekonomi mengalami penurunan yang signifikan mencapai 11,4%. Kemudian setelah keadaan normal kinerja perusahaan manufaktur meningkat kembali. Industri manufaktur di Indonesia merupakan industri yang stabil dan menjadi penopang terbesar pertumbuhan ekonomi negara di dalam keadaan perekonomian dunia, hal ini ditunjukkan angka kontribusinya yang selalu positif (Budiyanti, 2016:14).

Industri manufaktur mencatatkan pertumbuhan tahun 2018 sebesar 4,50% dan memberikan kontribusi terbesar dalam pertumbuhan perekonomian nasional sebesar 20,27%. Pertumbuhan ini disebabkan oleh peningkatan produksi baik skala kecil maupun besar. Selain itu, industri pengolahan juga merupakan industri yang paling banyak melakukan ekspor sehingga membawa efek positif bagi

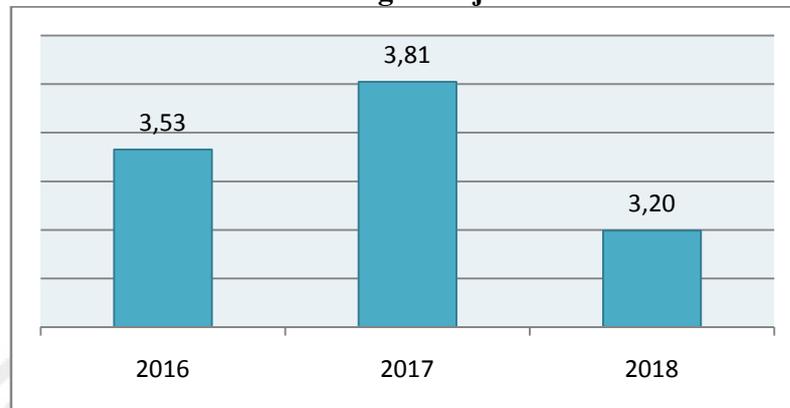
perekonomian Indonesia seperti nilai tambah bahan baku dalam negeri, penyerapan tenaga kerja dan juga penerimaan devisa (Kementerian Perindustrian, 2018). Industri manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia terdapat 154 perusahaan yang terdiri dari 71 subsektor industri dasar kimia, 45 subsektor aneka industri dan 38 subsektor barang konsumsi. Sedangkan, industri manufaktur yang memenuhi kriteria sampel terdapat 128 perusahaan.

4.1.2 Gambaran Umum Variabel

4.1.2.1 Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi terus menerus maka akan mengakibatkan pada memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara (Fahmi, 2013: 86). Laju inflasi mengalami kenaikan terus menerus maka akan menjadi sinyal negatif bagi investor, karena terjadi penurunan terhadap daya beli masyarakat, sehingga pendapatan yang diperoleh akan menurun (Tandellin, 2001). Dengan kondisi ini, maka dampak yang diakibatkan oleh inflasi bukan hanya dirasakan oleh pemilik atau anggota perusahaan, tetapi investor juga merasakan dampaknya. Sehingga inflasi sering menjadi masalah dalam perekonomian suatu negara. Berikut grafik perkembangan laju inflasi dalam 3 tahun pengamatan mulai tahun 2016 sampai tahun 2018.

Gambar 4.1
Grafik Rata Rata Perkembangan Laju Inflasi Tahun 2016-2018



Sumber: Data diolah peneliti 2020

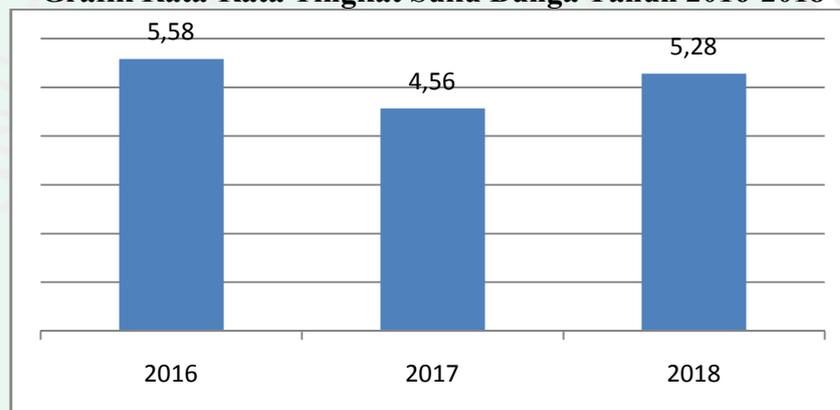
Berdasarkan gambar diatas rata rata laju inflasi mulai tahun 2016 sampai 2018 mengalami fluktuasi. pada tahun 2016 ke tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 0,28% karena ada beberapa penyebabnya seperti administered prices (komponen harga yang diatur pemerintah), misalnya kenaikan tarif listrik dan pulsa telepon. Dengan adanya administered prices, maka langkah yang dilakukan untuk mengendalikan inflasi dengan menjaga stabilitas komponen pangan yang bergejolak (volatile food). Volatile food dapat melalui 4K terkait keterjangkauan harga, ketersediaan pasokan, kelancaran distribusi, dan komunikasi efektif (www.kompas.com). Pada tahun 2018 lebih rendah dari tahun 2017 mengalami penurunan hal ini menunjukkan bahwa pemerintah berhasil mendorong penurunan harga barang.

4.1.2.2 Suku Bunga

Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Menurut Samsul (2006: 201) perubahan tingkat suku bunga yang naik akan memberi dampak negatif pada

emiten, karena berakibat menurunnya laba bersih dan meningkatnya beban bunga kredit. Dengan menurunnya laba bersih maka harga per lembar saham akan turun yang akhirnya berakibat pada harga saham di pasar juga menurun. Hal ini terjadi karena banyaknya masyarakat yang memilih untuk investasi pada saham atau reksadana dibandingkan investasi di perbankan. Berikut grafik perkembangan tingkat suku bunga dalam 3 tahun pengamatan mulai tahun 2016 sampai tahun 2018.

Gambar 4.2
Grafik Rata-Rata Tingkat Suku Bunga Tahun 2016-2018



Sumber: Data diolah peneliti 2020

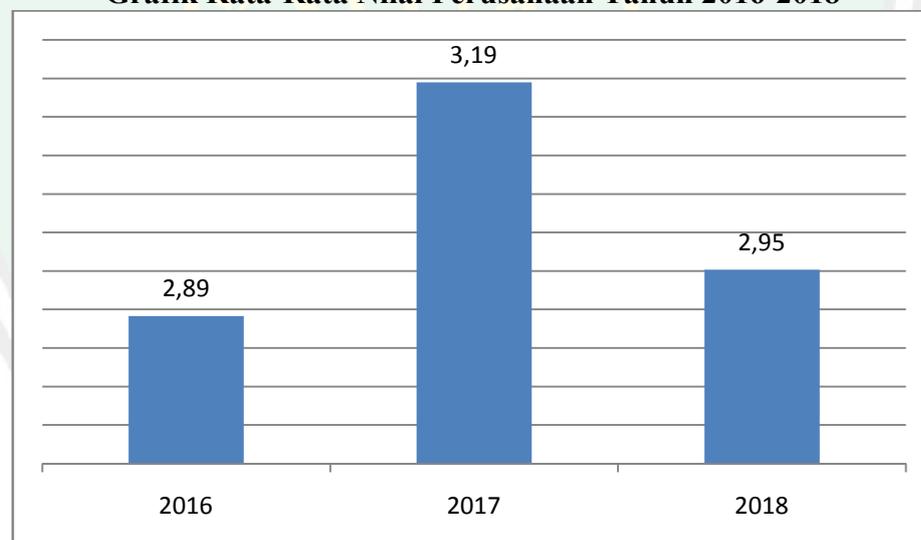
Grafik diatas memperlihatkan rata-rata tingkat suku bunga tahun dari 2016 ke tahun 2017 mengalami penurunan hal ini adanya kebijakan pemerintah supaya masyarakat mau menabung dan mengubah pola konsumsi. Tahun 2017 suku bunga lebih rendah dari tahun sebelumnya, karena defisit transaksi berjalan terkendali, faktor eksternal suku bunga The Fed bank sentral AS Federal Reserve mereda, serta penurunan suku bunga acuan (www.kompas.com). Pada tahun 2018 ada kenaikan sebesar 0,72%. Kenaikan tersebut diiringi dengan kenaikan laju tingkat inflasi pada akhir bulan 2018 yang dimana

dipengaruhi oleh naiknya harga Bahan Bakar Minyak (BBM) dan meningkatnya nilai tukar mata uang Rupiah di tahun 2018 (www.kompas.com).

4.1.2.3 Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio Price Book Value (PBV), rasio ini paling sering digunakan oleh sekuritas untuk menentukan nilai perusahaan sebagai pengambilan keputusan dalam berinvestasi serta PBV pengukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Nilai PBV diatas 1 menunjukkan bahwa nilai pasar lebih tinggi oleh pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan. Berikut rata-rata nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV:

Gambar 4.3
Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan Tahun 2016-2018



Sumber: Data diolah peneliti 2020

Pada grafik diatas rata rata nilai perusahaan mengalami fluktuasi.

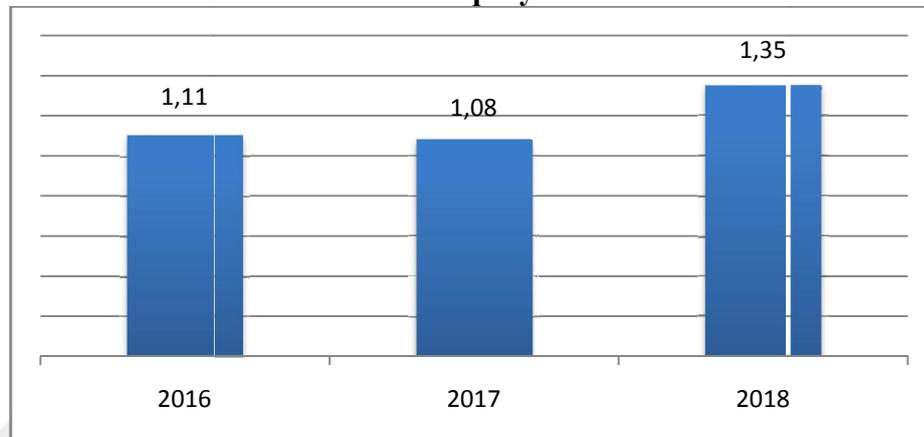
Mengalami kenaikan dari tahun 2016 ke 2017. Kemudian menurun pada tahun 2018, nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV pada tahun 2017 tertinggi yakni sebesar 3,19 dan terendah pada tahun 2016 sebesar 2,89. Namun meskipun tidak mengalami terus menerus PBV tetap berada diatas angka 1 yang

menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik yang dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi.

4.1.2.4 Struktur Modal

Menurut Sawir (2003) struktur modal adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan *debt to equity ratio*. *debt to equity ratio* merupakan rasio yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Fahmi, 2012: 128). Rasio ini memperlihatkan jumlah dana oleh yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan, dan modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan kewajiban. Investor cenderung menghindari saham saham yang memiliki *debt to equity ratio* yang tinggi karena semakin tinggi rasio ini semakin beresiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan (Kasmir, 2010; 158). Berikut grafik rata rata *debt to equity ratio* di sektor manufaktur selama periode pengamatan mulai tahun 2016 sampai 2018

Gambar 4.4
Grafik Rata-Rata Debt to Equity Ratio Tahun 2016-2018



Sumber: Data diolah peneliti 2020

Pada grafik diatas rata rata debt to equity ratio mengalami fluktuasi. Debt to equity ratio pada tahun 2016 sebesar 1,11 dan pada tahun 2017 menurun menjadi 1,08. Tahun 2018 mengalami kenaikan menjadi 1,35. Struktur modal tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 1,35 dan terendah pada tahun 2017 sebesar 1,08.

4.1.3 Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menggambarkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai total, rata-rata, dan standar deviasi yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif masing-masing variabel disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Descriptive Statistic

Descriptive Statistics

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	388	2,000	3,810	3,482	0,324
Suku Bunga	388	1,200	5,580	4,964	0,790
DER	388	5,300	18,000	13,658	1,793
PBV	388	0,080	9,320	1,091	0,949

Sumber : Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Berdasarkan tabel diatas memperlihatkan hasil statistik deskriptif sebagai berikut

Variabel inflasi pada periode pengamatan tahun 2016-2018 memiliki nilai rata-rata 3,482 hal ini menunjukkan inflasi sudah dapat dikendalikan oleh pemerintah hingga 3,5%. Nilai minimum 2,000 pada tahun 2018 karena adanya pemilihan legislatif dan pada saat itu pemerintah kurang tertarik untuk keputusan yang tidak populer, misalnya kenaikan harga BBM dan harga listrik bersubsidi. Nilai maksimum sebesar 3,810 terjadi pada tahun 2017, hal ini menunjukkan inflasi masih belum dapat dikendalikan. Standar deviasi untuk inflasi 0,324. Untuk variabel tingkat suku bunga yang menjadi sampel tahun 2016-2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 4,964. Nilai minimum 1,200 yang terjadi pada tahun 2017, hal ini menunjukkan pada tahun tersebut dapat diatasi dengan serangkaian kebijakan moneter. Nilai maksimum suku bunga memiliki nilai 5,580 yang terjadi pada tahun 2016. Standar deviasi untuk suku bunga sebesar 0,790.

Debt to Equity Ratio (DER) yang digunakan untuk mengukur struktur modal memiliki rata-rata 13,658. Nilai minimum sebesar 5,300 terjadi pada tahun 2016, hal ini menunjukkan nilai struktur modal yang rendah di sektor manufaktur. Nilai maksimum sebesar 18,000 terjadi tahun 2018, hal ini menunjukkan nilai struktur modal yang tinggi di sektor manufaktur. Standar deviasi struktur modal memiliki nilai 1,793. *Price Book Value* (PBV) yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan selama tiga tahun memiliki nilai rata-rata 1,091 dengan nilai minimum 0,080 menunjukkan nilai terendah di sektor manufaktur. Nilai maksimum sebesar 9,320 terjadi pada tahun 2017, hal ini menunjukkan nilai tertinggi di sektor manufaktur. Standar deviasi untuk . *Price Book Value* yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar 0,949.

4.1.4 Hasil Analisis PLS

Model dalam Partial Least Square (PLS) terdapat dua macam yaitu model pengukuran dan model struktural. Model pengukuran (outer model) digunakan untuk melihat pengaruh hubungan antar indikator dengan variabel latennya. Dalam outer model ada tiga tahap yaitu evaluasi terhadap validity convergent, discriminant validity dan consistency reliability. Setelah melakukan outer model, maka langkah selanjutnya melakukan model struktural (inner model) untuk menguji hipotesis antar variabel.

4.1.4.1 Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

1. Uji Validitas Konvergen (Convergent Validity)

a. Indikator Validitas

Indikator validitas dapat dilihat dari nilai *loading factor*. *Rule of Thumb parameter* untuk *loading factor* dengan nilai lebih dari 0,05 dikatakan valid (validitas dapat diterima). Nilai *loading factor* dapat dilihat sebagai berikut

Tabel 4.2
Uji Validitas Konvergen dengan Loading Factor

Outer loadings (Mean, STDEV, T-Values)

Indikator	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Std. Deviation (STDEV)	T Statistic (O/STDEV)
DER ← Struktur modal	1,000	1,000	0,000	
PBV ← Nilai perusahaan	1,000	1,000	0,000	
Inflasi ← Makroekonomi	1,000	1,000	0,000	
Suku Bunga ← Makroekonomi	1,000	1,000	0,000	

Sumber : Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Nilai *loading factor* untuk variabel struktur modal dengan indikator DER memiliki nilai sebesar 1,000 sama halnya dengan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV dan makroekonomi dengan inflasi dan tingkat suku bunga. Berdasarkan perhitungan *loading factor* dapat diketahui semua variabel memiliki *nilai loading factor* lebih dari 0,05. Dengan demikian dapat dinyatakan semua variabel valid sebagai pengukur variabel laten.

b. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE)

Pengukuran validitas konvergen selanjutnya dapat dilihat dari nilai AVE. Validitas konvergen yang baik apabila nilai AVE lebih dari 0,50. Berdasarkan perhitungan, dapat diketahui nilai AVE kontrak struktur modal, nilai perusahaan, inflasi dan suku bunga memiliki nilai AVE sebesar 1,000, yang dimana nilai tersebut diatas 0,50 yang artinya semua kontrak memiliki validitas konvergen dengan baik.

Tabel 4.3
Uji Validitas Konvergen dengan AVE

Kontrak	AVE
Struktur Modal	1,000
Inflasi	1,000
Nilai Perusahaan	1,000
Suku Bunga	1,000

Sumber : Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

2. Uji Validitas Diskriminan (*Discriminant Validity*)

Uji validitas dilakukan dalam dua tahap, dengan melihat nilai *cross loading* dan membandingkan nilai kuadrat korelasi antara kontrak dengan nilai AVE. Kriteria dalam *cross loading* adalah bahwa setiap indikator yang mengukur kontraknya harus berkorelasi lebih tinggi dengan kontraknya dibandingkan kontrak yang lainnya. Konstrak memiliki validitas diskriminan yang baik apabila nilai *cross loading* lebih dari 0,7.

Tabel 4.4
Uji Validitas Diskriminan dengan *Cross Loading*

Cross Loading

Indikator	Struktur	Nilai	Inflasi	Suku
	Modal	Perusahaan		Bunga
DER	1,000	-0,152	0,286	0,707
PBV	-0,152	1,000	-0,165	-0,295
Inflasi	0,286	-0,165	1,000	0,040
Suku	0,707	-0,295	0,040	1,000
Bunga				

Sumber : Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Hasil *cross loading* menunjukkan korelasi DER dengan struktur modal adalah 1,000. Nilai korelasi indikator tersebut lebih tinggi dengan kontrak struktur modal dibandingkan dengan kontrak lainnya. Sama halnya dengan variabel PBV yang berkorelasi lebih tinggi dengan kontrak nilai perusahaan dibanding dengan kontrak lainnya. Selanjutnya, korelasi inflasi lebih tinggi dibandingkan dengan kontrak lainnya begitupun dengan tingkat suku bunga.

Berdasarkan hasil tabel *cross loading*, setiap indikator berkorelasi lebih tinggi dengan kontraknya masing-masing dibandingkan dengan kontrak lainnya dan nilai *cross loading* lebih dari 0,7 sehingga dapat dikatakan *discriminant validity* yang baik. Langkah selanjutnya yaitu pemeriksaan untuk membandingkan antara korelasi antar kontrak dengan akar AVE setiap kontrak. Berikut merupakan penjelasan hasilnya :

Tabel 4.5
Uji Validitas Diskriminan

Discriminant Validity

Indikator	Akar	Struktur	Nilai	Inflasi	Suku
	AVE	Modal	Perusahaan		Bunga
Struktur modal	1,000	1,000			
PBV	1,000	-0,152	1,000		
Inflasi	1,000	0,286	-0,165	1,000	
Suku Bunga	1,000	0,707	-0,295	0,040	1,000

Sumber : Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Dapat diketahui dari tabel di atas, nilai akar AVE untuk konstruk struktur modal dengan nilai 1,000, sedangkan korelasi maksimal antara struktur modal dengan konstruk lainnya sebesar -0,152 (konstruk nilai perusahaan). Karena nilai akar AVE struktur modal sebesar 1,000 lebih tinggi dari korelasinya dengan konstruk yang lain, maka dikatakan *discriminant validity* baik. Nilai akar AVE untuk konstruk nilai perusahaan sebesar 1,000, sedangkan korelasi maksimal antara nilai perusahaan dengan konstruk lainnya -0,295 (konstruk suku bunga). Karena nilai akar AVE inflasi sebesar 1,000 lebih tinggi dari korelasinya dengan konstruk yang lain, maka dikatakan *discriminant validity* baik. Nilai akar AVE untuk konstruk inflasi 1,000, sedangkan korelasi maksimal antara inflasi dengan konstruk lainnya 0,040. Karena nilai akar AVE struktur modal sebesar 1,000 lebih

tinggi dari korelasinya dengan konstruk yang lain, maka dikatakan *discriminant validity* baik

3. Uji Reliabilitas

Pengujian reabilitas digunakan untuk menguji nilai reability antara indikator dari konstruk yang membentuknya. Suatu variabel dikatakan baik apabila nilai composite reability $> 0,7$ dan nilai cronbach's alpha $> 0,6$ (Ghozali, 2014:40).

Berikut nilai composite reability dan cronbach's alpha :

Tabel 4.6
Composite Reliability dan Cronbach's Alpha

Indikator	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
Struktur modal	1,000	1,000
Inflasi	1,000	1,000
Nilai perusahaan	1,000	1,000
Suku Bunga	1,000	1,000

Sumber : Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Dari hasil pengolahan data, dapat diketahui bahwa struktur modal, inflasi, suku bunga dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai composite reability 1,000 (diatas 0,7) serta nilai cronbach's alpha 1,000 (diatas 0,6). Semua konstruk dalam penelitian ini dikatakan *reliable*. Dengan demikian konstruk di penelitian ini sudah memenuhi reabilitas komposit dan reabilitas internal konsistensi.

Setelah melakukan uji convergent validity dan discriminant validity terpenuhi maka dapat dikatakan bahwa uji konsistensi konstruk dalam penelitian ini valid dan reliabel. Tahap selanjutnya yaitu evaluasi model struktural.

4.1.4.2 Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Pengujian model struktural digunakan untuk melihat hubungan antar konstruk yang dihipotesiskan dengan melihat *t*-statistic lebih dari 2,0 dan nilai *R* square. Berikut hasil pengujian model struktural dapat dilihat di tabel 4.8 sebagai berikut

Tabel 4.7
Path Coefficients

Path Coefficients (Means, STDEV, T-Values)

Indikator	Original	Sample	Standard	T Statistic
	Sample	Mean	Deviation	(O/STDEV
	(O)	(M)	(STDEV))
DER → Nilai	0,222	0,216	0,118	1,833
Perusahaan				
Inflasi → DER	0,258	0,257	0,036	7,189
Inflasi → Nilai				
Perusahaan	-0,211	-0,212	0,057	3,681
Suku Bunga → DER	0,696	0,694	0,036	19,120
Suku bunga →				
Nilai Perusahaan	-0,443	-0,442	0,079	5,592

Sumber : Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Evaluasi model struktural diawali dengan melihat signifikansi hubungan antar konstruk yang ditunjukkan oleh *t* statistic. Pada tabel diatas menunjukkan hubungan masing-masing konstruk.

1. Koefisien *direct effect* pertama

Memiliki nilai *t statistic* $1,833 < 2,0$, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal yang diproyeksikan dengan DER mempunyai hubungan yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Koefisien *direct effect* kedua

Memiliki nilai *t statistic* $7,189 > 2,0$, sehingga dapat dikatakan bahwa inflasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap struktur modal.

3. Koefisien *direct effect* ketiga

Memiliki nilai *t statistic* $3,681 > 2,0$, sehingga dapat dikatakan bahwa inflasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Koefisien *direct effect* keempat

Memiliki nilai *t statistic* $19,120 > 2,0$, sehingga dapat dikatakan bahwa suku bunga mempunyai hubungan yang signifikan terhadap struktur modal.

5. Koefisien *direct effect* keempat

Memiliki nilai *t statistic* $5,592 > 2,0$, sehingga dapat dikatakan bahwa suku bunga mempunyai hubungan yang t signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.8
Hasil R-Square

Variabel	R Square
Struktur Modal	0,132
Nilai Perusahaan	0,566

Sumber : Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Dari tabel 4.9 menunjukkan nilai R square (R^2) untuk variabel struktur modal senilai 0,132. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel struktur

modal dapat dijelaskan oleh variabel inflasi dan tingkat suku bunga sebesar 0,132 dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini. Nilai R^2 untuk variabel nilai perusahaan sebesar 0,566. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel inflas, tingkat suku bunga dan struktur modal sebesar 0,566 dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

4.1.4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

Model struktural dievaluasi melalui nilai koefisien jalur hubungan variabel masing-masing. Pengujian model struktural dilakukan setelah model hubungan dibuat. Tujuan pengujian model hubungan struktural guna untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian. Pengujian model struktural dilakukan dengan uji t. Dasar yang digunakan untuk menguji hipotesis secara langsung dapat dilihat dari gambar output maupun nilai yang terdapat pada *output path coefisient* dan *indirect effect*. Berikut penjelasan mengenai pengujian hipotesis.

Tabel 4.9
Pengujian Hipotesis

Total Effect (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Std. Deviation (STDEV)	T Statistic (O/STDEV)	P Values
DER→ PBV	0,222	0,216	0,118	1,883	0,060

Inflasi →DER	0,258	0,257	0,036	7,189	0,000
Inflasi → PBV	-0,154	-0,158	0,045	3,389	0,001
Suku Bunga →DER	0,696	0,694	0,036	19,120	0,000
Suku Bunga → PBV	-0,289	-0,292	0,066	4,374	0,000
Inflasi →DER-PBV	0,057	0,054	0,029	1,053	0,051
Suku Bunga → DER → PBV	0,154	0,150	0,083	1,858	0,064

Sumber: Hasil Output smartPLS

Setiap hubungan dalam pengujian statistik di PLS dihipotesiskan melalui simulasi. Dalam hal ini, metode yang digunakan bootsrap yang dimaksudkan untuk meminimalkan masalah ketidaknormalan data penelitian. Berikut hasil analisis hipotesis adalah sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H1.1)

Hasil pengujian hipotesis yakni hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,154. Nilai p-values menunjukkan 0,001 sehingga lebih kecil dari 0,05 serta nilai t statistik sebesar 3,389 lebih dari t tabel 1,96. Dengan hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan inflasi terhadap nilai perusahaan. hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima. Semakin tinggi nilai inflasi, semakin rendah nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H1.2)

Hasil pengujian hipotesis yakni hubungan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien sebesar $-0,289$. Nilai p-values menunjukkan $0,000$ sehingga lebih kecil dari $0,05$ serta nilai t statistik sebesar $4,374$ lebih dari t tabel $1,96$. Dengan hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan suku bunga terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima. Semakin tinggi nilai tingkat suku bunga, semakin rendah nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga (H2.1)

Hasil pengujian hipotesis yakni hubungan inflasi terhadap struktur modal yang diproyeksikan dengan DER. Hasil menunjukkan nilai koefisien sebesar $0,258$. Nilai p-values menunjukkan $0,000$ sehingga lebih besar dari $0,05$ serta nilai t statistik sebesar $7,189$ lebih dari t tabel $1,96$. Dengan hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan inflasi terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak.

d. Pengujian Hipotesis Keempat (H2.2)

Hasil pengujian hipotesis yakni hubungan suku bunga terhadap struktur modal yang diproyeksikan dengan DER. Hasil menunjukkan nilai koefisien sebesar $0,696$. Nilai p-values menunjukkan $0,000$ sehingga lebih besar dari $0,05$ serta nilai t statistik sebesar $19,120$ lebih dari t tabel $1,96$. Dengan hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan tingkat suku bunga terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kelima ditolak.

e. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hasil pengujian hipotesis ketiga yakni hubungan struktur modal yang diproyeksikan dengan DER terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,222. Nilai p-values menunjukkan 0,060 sehingga lebih besar dari 0,05 serta nilai t statistik sebesar 1,883 kurang dari t tabel 1,96. Dengan hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif tidak signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

f. Pengujian Hipotesis Keenam (H4)

Hasil pengujian hipotesis keempat yakni hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal Nilai koefisien sebesar 0,057. Nilai p-values menunjukkan 0,051 sehingga lebih besar dari 0,05 serta nilai t statistik sebesar 1,053 kurang dari t tabel 1,96. Dengan hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif tidak signifikan inflasi terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima, yang menunjukkan struktur modal tidak dapat memediasi hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan.

g. 5. Pengujian Hipotesis Ketujuh (H5)

Hasil pengujian hipotesis keempat yakni hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal Nilai koefisien sebesar 0,057. Nilai p-values menunjukkan 0,051 sehingga lebih besar dari 0,05 serta nilai t statistik sebesar 1,053 kurang dari t tabel 1,96. Dengan hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif tidak signifikan inflasi terhadap nilai perusahaan melalui struktur

modal . Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima, hal tersebut menunjukkan struktur modal tidak dapat memediasi suku bunga terhadap nilai perusahaan.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV pada sektor manufaktur tahun 2016-2018. Berpengaruh negatif artinya semakin tinggi inflasi maka semakin rendah nilai perusahaan. Hasil penelitian ini negatif signifikan dikarenakan pada tahun 2017 mengalami kenaikan yang dipengaruhi khususnya sektor industri barang konsumsi yang terdiri dari industri makanan jadi, kenaikan harga disebabkan naiknya harga bahan baku baik bahan baku yang dari dalam negeri maupun luar negeri. Dengan naiknya harga bahan baku maka biaya produksi yang meningkat dan berdampak pada barang produksi akan turun. Dengan menurunnya barang produksi maka harga akan naik. Sehingga barang yang dikonsumsi masyarakat akan naik yang nantinya akan memengaruhi daya beli konsumen. Turunnya daya beli akan mempengaruhi pendapatan perusahaan dan secara otomatis nilai perusahaan turun.

Hal tersebut sejalan dengan teori yang dinyatakan Tandellin (2010:343) yaitu inflasi dan nilai perusahaan memiliki hubungan yang negatif, artinya inflasi ,meningkat maka nilai perusahaan akan menurun. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai

perusahaan. peningkatan inflasi merupakan sinyal negatif bagi investor. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dimiliki perusahaan maka profitabilitas akan turun. Jika profit turun maka mengakibatkan nilai perusahaan turun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriany (2018), Jubaedah, dkk (2016), Hamidah (2015), Sari (2015), Rosy T.W (2015) yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2018), Wijayanti (2017), Dwipartha (2014) dan Noerirawan (2012) yang menunjukkan bahwa hubungan inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa peningkatan inflasi ditanggapi positif oleh investor atau mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Dalam Islam tidak ada patokan yang pasti untuk menentukan harga, selain berdasarkan kepada hukum penawaran dan permintaan. Tidak ada ketentuan, contohnya harga ideal adalah sekian persen dari harga asli pembelian, tidak juga dikatakan bahwa harga yang islami. Pada dasarnya intervensi dilarang di dalam Islam, maka intervensi pasar diperbolehkan untuk menjaga stabilitas harga.

Pada masa Rasulullah terjadi peristiwa kenaikan harga yang menyangkut kebutuhan pokok, sehingga para sahabat menghadu kepada Rasulullah SAW. Dan mengusulkan agar beliau mengatur barang-barang, namun Rasulullah menolak untuk melakukan intervensi harga, dengan asumsi bahwa Allah yang mengatur semua harga barang, sehingga tidak seorangpun manusia berhak mengatur harga. Keengganan Rasulullah untuk mengatur harga barang juga berkaitan dengan

konsep rezki Allah Swt yang diberikan kepada setiap manusia. Dalam hal ini masalah rezki manusia merupakan hak prerogative Allah Swt yang tidak seorangpun mampu untuk mengaturnya. Demikian juga ketika seorang melakukan perniagaan, tidak seorangpun boleh menetapkan harga diluar kesepakatan penjual dan pembeli, karena penetapan harga tertentu sama artinya dengan membatasi rezki seseorang yang menjadi hak prerogative Allah. Kenyataan tersebut sesuai dengan firman Allah Swt: QS. Ali Imran 14 yang berbunyi :

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ
 مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ذَلِكَ
 مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَبَاقِ ﴿١٤﴾

Artinya: "Dijadikanlah ibdah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diinginkan, yaitu wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan disisi Allah lah tempat kembali yang baik(surga).

Menurut tafsir Jalayn dari ayat diatas yaitu Dijadikanlah indah pada pandangan manusia kecintaan kepada syahwat yakni segala yang disenangi serta diinginkan nafsu sebagai cobaan dari Allah atau tipu daya dari setan (yaitu wanita-wanita, anak-anak dan harta yang banyak) yang berlimpah dan telah berkumpul (berupa emas, perak, kuda-kuda yang tampan) atau baik (binatang ternak) yakni sapi dan kambing (dan sawah ladang) atau tanam tanaman. (Demikian itu) yakni yang telah disebutkan tadi (merupakan kesenangan hidup dunia) di dunia manusia

hidup bersenang-senang hartanya, tetapi kemudain lenyap atau pergi (dan disisi Allahlah tempat kembali yang baik) yakni surga, sehingga itulah yang seharusnya menjadi idaman dan bukan lainnya.

4.2.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV pada sektor manufaktur. Berpengaruh negatif artinya semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah nilai perusahaan. Dalam penelitian ini pengaruh yang signifikan, dikarenakan industri manufaktur menggunakan sumber biaya dari perbankan untuk modal produksinya. Namun, dengan naiknya tingkat suku bunga maka perusahaan enggan meminjam modal dari perbankan dengan bunga yang tinggi. Dengan begitu perusahaan menggunakan modal yang ada dalam memproduksi sebuah barang (www.cekaja.com). Selain itu, sektor yang sensitif dengan suku bunga yaitu otomotif, dalam sektor ini kenaikan suku bunga diterjemahkan sebagai penurunan penjualan karena sebagian penjualan otomotif umumnya melalui kredit bermotor. Sedangkan pada industri barang konsumsi dengan kenaikan suku bunga dan penyaluran kredit menurun dapat berimbas pada turunnya konsumsi masyarakat.

Penelitian ini sesuai dengan teori Tandellin (2010: 343) bahwa meningkatnya tingkat suku bunga menyebabkan investor menarik investasinya dan memindahkannya dalam bentuk deposito atau tabungan. Secara umum dapat dikatakan investor enggan untuk berinvestasi maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam mempertahankan hidupnya, hal ini menyebabkan kinerja

perusahaan menurun. Kinerja perusahaan menurun maka nilai perusahaan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cheysilia (2015), Sapar, dkk (2015), Hamidah, dkk (2015) yang menyatakan hubungan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan teoritis mengenai tingkat suku yang tinggi berdampak pada melonjaknya biaya modal. Keadaan seperti ini berdampak pada persaingan perusahaan dalam investasi dan menyebabkan investor lebih memilih berinvestasi pada pasar uang. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Meidiana Mulya Ningsih, dkk (2019), Wijayanti (2017) dan Ni Made Witha Dwipartha (2012) yang hasilnya menunjukkan bahwa hubungan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif, dikarenakan pada periode penelitiannya tingkat suku bunga stabil.

Padangan Islam mengenai tingkat suku bunga sama halnya dengan riba. Riba yaitu pengambilan tambahan, baik transaksi jual beli maupun minjam meminjam secara bathil atau bertentangan dengan muamalat dalam Islam. Larangan riba terdapat pada Al-Qur'an surat Al Imran ayat 130 yang berbunyi :

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا الرِّبَاۤ اَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً ۗ وَاتَّقُوا اللّٰهَ

لَعَلَّكُمْ تَفْلِحُوْنَ ﴿١٣٠﴾

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah keada Allah agar kamu beruntung."

Tafsir surat al imran 130 menurut tafsir jalalayn yaitu Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda) bacaannya ada yang memakai alif dan ada pula yang tidak, maksudnya ialah memberikan tambahan pada harta yang diutang yang ditanggihkan pembayarannya dari tempo yang telah ditetapkan (dan bertakwalah kamu kepada Allah) dengan menghindarinya (supaya kamu beroleh keberuntungan) atau hasil yang gemilang.

4.2.3 Pengaruh Inflasi Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal yang diproyeksikan dengan DER pada sektor manufaktur periode 2016-2018. Arah positif signifikan yang artinya dimana semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin tinggi struktur modal yang diproyeksikan dengan DER. Pengaruh yang positif signifikan menunjukkan bahwa perusahaan sektor manufaktur cenderung menggunakan utang ketika tingkat inflasi yang tinggi karena secara riil biaya modal lebih murah. Meningkatnya harga barang relatif dibandingkan dengan nilai uang, dapat diinterpretasikan turunnya tingkat bunga riil, dalam kondisi seperti ini mendorong manajer untuk memilih utang karena secara riil menjadi lebih murah.

Pada tahun akhir tahun 2016 inflasi relatif tinggi hal ini dikarenakan tingkat permintaan yang meningkat akibat pengaruh kebutuhan rutin masyarakat setiap tahunnya. Dilanjut pada tahun 2017 inflasi mengalami kenaikan yang diiringi dengan permintaan yang tinggi khususnya khususnya barang konsumsi. Industri konsumsi mengalami pertumbuhan yang pesat yang disertai harga barang pokok

menjadinaik.Naiknya industri barang konsumsi sebesar 9,93% (www.bps.go.id)dengan naiknya industri tersebut cenderung menggunakan utangnya untuk melakukan kegiatan operasionalnya. Dengan inflasi yang tinggi maka perusahaan juga memiliki utang yang semakin tinggi, karena untuk industri konsumsi merupakan industri yang menyediakan kebutuhan pokok yang dibutuhkan setiap orang. Selain itu terjadinya inflasi akan mendorong perusahaan untuk menambah hutang berupa penerbitan obligasi. Dengan diterbitkannya obligasi maka akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pepur et al. (2016), Frank dan Goyal (2009) yang menemukan hasil positif signifikan, karena ketika peningkatan inflasi maka yang terjadi adalah pengurangan biaya pada pembiayaan utang dan dalam struktur keuangan perusahaan diharapkan mampu untuk meningkatkan proporsi dana pinjaman.

Namun berbanding terbalik dengan penelitian Misharni dan Adziliani (2019), Puspitasari (2016), Ratnawati dan afriani (2015) yang temuannya menunjukkan inflasi tidak berpengaruh terhadap struktu modal.Perubahan jumlah struktur modal sangat tergantung perusahaan tersebut membiayai operasinya dengan modal asing khususnya dengan hutang jangka panjang, sehingga perubahan pada struktur modal tersebut dapat berpengaruh positif maupun negative bagi pengelolaan keuangan perusahaan. hasil ini tidak sesuai dengan teori yang disampaikan Tandellin yang menjelaskan bahwa inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan dari meningkatnya harga. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari penigkatan harga jual maka akan menekan

tingkat profitabilitas. Kondisi yang demikian tidak mungkin perusahaan menambah kapasitas utangnya, bahkan cenderung mengurangi beban tetapnya, salah satunya yaitu mengurangi utang.

Kondisi defisit pernah terjadi di zaman Rasulullah dan terjadi hanya satu kali. Al Maqrizi membagi inflasi dua macam yaitu Dalam buku (Huda, 2008:190)

1. Inflasi yang disebabkan berkurangnya persediaan barang. Infasi ini terjadi pada zaman Rasulullah
2. dan khulafaur rasyidin , yaitu yang disebabkan adanya peperangan dan kekeringan.
3. Inflasi yang disebabkan kesalahan manusia. Inflasi ini disebabkan oleh tiga hal yaitu korupsi dan administarsi yag buruk, pajak yang tinggi serta jumlah uang yang beredar teralu banyak. Inflasi ini sesuai dengan QS. Ar-rum ayat 41 yang berbunyi:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ

الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ﴿٤١﴾

Artinya: Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali)ke jalan yang benar).

Tafsir surat ar rum ayat 41 menurut Quraish Shihab yaitu telah terlihat kebakaran, kekeringan, kerusakan, kerugian perniagaan dan ketertenggelaman yang disebabkan oleh kejahatan dan dosa-dosa yang diperbuat manusia. Allah menghendaki untuk menghukum manusia di dunia dengan perbuatan-perbuatan

mereka, agar mereka bertobat dari kemaksiatan. Dari penjelasan tafsir tersebut adanya keserakahan manusia yang menimbulkan bencana, yang pada akhirnya kesulitan untuk mencari barang-barang kebutuhan pokok sehingga mengalami defisit.

Dampak inflasi juga dirasakan oleh para kreditur atau debitur. Bagi debitur, adanya inflasi dianggap menguntungkan karena pada saat pembayaran hutang kepada kreditur, nilai uang lebih rendah dibanding saat meminjam, tetapi sebaliknya bagi kreditur dianggap merugikan karena nilai uang pengembalian lebih rendah dibandingkan pada saat meminjam. Begitupun bagi produsen, inflasi bisa menguntungkan bila pendapatan yang didapat lebih tinggi dari kenaikan biaya produksi. Namun bila inflasi menyebabkan naiknya biaya produksi yang pada akhirnya merugikan produsen, maka produsen enggan untuk meneruskan produksinya. (Huda, 2008:180).

4.2.4 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal yang diproyeksikan dengan DER pada sektor manufaktur periode 2016-2018. Temuan ini mengindikasikan tingkat suku bunga meningkat akan berpengaruh terhadap struktur modal, dimana tingkat suku bunga yang tinggi yang dikeluarkan oleh pemerintah akan mempengaruhi perusahaan manufaktur. Hal ini terjadi apabila suku bunga meningkat perusahaan cenderung memilih pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Hasil ini tidak sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih suka pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan daripada dari luar

perusahaan. Secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal berupa pendanaan dari hasil operasi perusahaan.

Tingkat suku memberi pengaruh pada struktur modal, hal ini terjadi karena sektor manufaktur merupakan sektor bahan pengolahan barang setengah jadi menjadi barang jadi untuk itu bahan baku yang digunakan didapat dari ekspor impor. Industri yang sensitif terhadap suku bunga yaitu industri otomotif, karena dalam industri ini jual belinya dengan sistem kredit. Dengan sistem kredit maka akan menghambat konsumen untuk melakukan pembayaran karena suku bunga yang naik, sehingga pendapatan yang diperoleh macet. Macetnya pendapatan, maka industri akan lebih memilih pendanaan internal untuk membeli bahan bakunya. Pada tahun 2018 penjualan otomotif mengalami peningkatan karena adanya pembangunan infrastruktur yang masih berkembang serta sarana transportasi massal yang meningkat. Bahan baku pada industri otomotif berasal dari impor. Jika rupiah tidak stabil maka biaya produksi otomotif juga meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bokpin (2014) mengenai pengaruh konstruk makro ekonomi terhadap struktur modal. Dimana, hasil menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi yang diukur dengan inflasi, suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal tetapi PDB berpengaruh negatif.

Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2017), Ratnawati dan Afriany (2015) serta Stiowati (2012) yang memberikan hasil tidak ada pengaruh hubungan suku bunga terhadap struktur

modal. perbedaan hasil penelitian ini dikarenakan perbedaan karakteristik sektor manufaktur dengan sektor lainnya dan perbedaan produk yang dihasilkan.

Dalam Islam, keuntungan sekecil apaun yang diambil dari utang piutang tetap tidak diperkenankan, dan hal ini merupakan riba. Hal ini juga terdapat di dalam Alqur'an surat Al-Baqarah ayat 278 yang berbunyi:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَذَرُوْا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَاۤ اِنْ كُنْتُمْ مُّؤْمِنِيْنَ



Artinya : Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman.

Menurut tafsir Jalalayn yaitu Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kamu kepada Allah dan tinggalkanlah), maksudnya jauhilah (sisa yang tinggal dari riba, jika kamu beriman dengan sebenarnya, karena sifat atau ciri-ciri orang beriman adalah mengikuti perintah Allah. Ayat ini diturunkan tatkala sebagian sahabat masih juga menuntut riba di masa lalu, walaupun riba itu sudah dilarang.

Jika hukum bank menurut Islam termasuk riba, artinya haram, maka haram juga untuk dimanfaatkan. Apabila keadaan darurat menggunakan bank untuk penyimpanan uang, maka bunga bank tersebut haram dimanfaatkan. Bunga bank tidak boleh digunakan untuk kepentingan pribadi, tetapi disalurkan untuk kepentingan sosial.

4.2.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV pada sektor manufaktur. Dalam penelitian ini struktur modal diptoyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil tidak signifikan menunjukkan jika dalam investasi di sektor manufaktur pada periode penelitian 2016-2018 investor tidak fokus memperhatikan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. investor lebih mempertimbangkan hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan. besarnya nilai hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan dapat menekan biaya modal yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut yang dijadikan fokus investor dalam mempertimbangkan investasi. Investor beranggapan jika besarnya hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan akan membuat perusahaan tersebut memiliki kesempatan untuk berkembang. Selain itu perbedaan sampel perusahaan dan perbedaan tahun observasi. Dalam teori agensi, pendekatan pengawasan eksternal yang dilakukan melalui penggunaan hutang. Penambahan hutang dalam struktur modal dapat mengurangi pendanaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu, penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan hutang. Biaya keagenan tersebut tidak akan menyebabkan berubahnya nilai perusahaan.

Perusahaan yang terus mengalami perkembangan memiliki prospek baik kedepannya yang nantinya dapat menciptakan laba perusahaan yang tinggi dan

penjualan yang meningkat, minat investor yang meningkat dapat berdampak pada nilai perusahaan. Alasan tersebut yang membuat struktur modal (DER) berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai DER mengalami penurunan sebesar 0,03. Pada tahun 2017 nilai perusahaan mengalami peningkatan yang tidak signifikan dari tahun 2016 ke 2017. Pada tahun 2018 mengalami penurunan kembali.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Permatasari dan Azizah (2018), Sugiarto dan Santosa (2017) serta Apsari (2015) yang menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian oleh Amiril Mustofa, dkk (2018) dan Ni Putu Yuni Pratiwi, dkk (2016) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena dimaksudkan penggunaan hutang yang dijalankan perusahaan dapat untuk mendapatkan pengembangan usaha dan menaikkan harga dari perusahaan tersebut, sehingga struktur modal perusahaan akan tumbuh relevan.

Dalam ajaran Islam utang piutang dengan mencari keuntungan tidak diperbolehkan karena ada unsur pemanfaatan didalamnya. Adapun ayat al qur'an yang menjelaskan utang terdapat didalam surat Al-Baqarah ayat 245 sebagai berikut :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ أَمْضَاعًا كَثِيرَةً

وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْصُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipatgandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya lah kamu dikembalikan.

Tafsir surat al baqarah ayat 245 menurut tafsir Jalalayn yaitu (Siapakah yang bersedia memberi pinjaman kepada Allah) yaitu dengan menafkahkan hartanya di jalan Allah (yakni pinjaman yang baik) dengan ikhlas kepada-Nya semata, (maka Allah akan menggandakan) pembayarannya; menurut satu qiraat dengan tasydid hingga berbunyi 'fayudha'ifahu' (hingga berlipat-lipat) mulai dari sepuluh sampai pada tujuh ratus lebih sebagaimana yang akan kita temui nanti (Dan Allah menyempitkan) atau menahan rezeki orang yang kehendaki-Nya sebagai ujian (dan melapangkannya) terhadap orang yang dikehendaki-Nya, juga sebagai cobaan (dan kepada-Nya kamu dikembalikan) di akhirat dengan jalan akan dibangkitkan dari matimu dan akan dibalas segala amal perbuatanmu.

Ayat diatas menjelaskan bahwa investor yang memberikan hutang dengan niat untuk mengembangkan usaha guna menaikkan nilai perusahaan diperbolehkan, tetapi tidak boleh ada unsur tambahan (riba). Prinsip syariah pemberian uang secara kredit (hutang) disebut pembiayaan. Pembiayaan merupakan pemeberian dana yang dilakukan oleh pemilik dana kepada pihak yang menerima dana guna untuk mendukung kegiatan investasi.

4.2.6 Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal

Dalam penelitian ini struktur modal yang diproyeksikan dengan DER sebagai varaiabel mediasi. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan

oleh peneliti bahwa hubungan langsung inflasi terhadap struktur modal searah. Artinya semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin tinggi struktur modal yang dimiliki perusahaan, dan sebaliknya. Sedangkan dalam pengujian secara tidak langsung menunjukkan hasil tidak signifikansi hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak dapat menjadi penengah hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan.

Menurut Tandellin (2010: 212) tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overhead*). Artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga dapat menurunkan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi bisa mengurangi pendapatan riil yang diperoleh investor.

Dalam penelitian ini, struktur modal (DER) tidak berfungsi sebagai variabel mediasi inflasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Informasi laporan keuangan tersebut guna memberikan petunjuk bagi investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan karena memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Hal ini terjadi ketika inflasi naik pada tahun 2017 tidak diimbangi dengan struktur modal perusahaan. Faktor yang kedua yaitu rata-rata nilai perusahaanselama periode pegamatanmengalami

fluktuasi naik turun yang tidak diimbangi dengan rata-rata nilai DER, hal ini menunjukkan bahwa pergerakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Faktor ketiga yaitu investor tidak fokus memperhatikan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. investor lebih mempertimbangkan hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan. Karena besarnya nilai hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan dapat menekan biaya modal yang dimiliki perusahaan. Perubahan struktur modal tetap tidak akan merubah nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik atau perusahaan tidak mendapatkan keuntungan-keuntungan dari penggunaan hutang terhadaptingginya pengeluaran bunga dan biaya kebangkrutan. Semua struktur modal adalah baik, akantetapi jika dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Sehingga dalam penelitian ini struktur modal tidak terbukti menjadi variabel mediasi.

4.2.7 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal

Dalam penelitian ini struktur modal yang diproyeksikan dengan DER sebagai variabel mediasi. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti bahwa hubungan langsung suku bunga terhadap struktur modal searah. Artinya semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin tinggi struktur modal yang dimiliki perusahaan, dan sebaliknya. Sedangkan dalam pengujian secara tidak langsung menunjukkan hasil tidak signifikansi hubungan suku bunga terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. sehingga struktur modal tidak

dapat mempengaruhi hubungan suku bunga terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi jika suku bunga naik perusahaan lebih suka mendanai usahanya berasal dari sumber internal atau modal sendiri dan membatasi pendanaan dari luar. Hasil penelitian ini sejalan dengan Yesi Susaanti (2017) dan Ayu Purnama Sari (2015) yang hasilnya menunjukkan suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Tandellin (2010:343) naiknya suku bunga menyebabkan investor menarik investasinya dan memindahkannya berupa tabungan atau deposito. Secara umum dapat dikatakan bahwa naiknya tingkat suku bunga akan mendorong reaksi pemilik dana untuk segera memindahkan investasinya berupa tabungan atau deposito, hal ini diakibatkan investasi tidak tertarik lagi sehingga berdampak pada investor di pasar modal yang kemudian akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal tidak mampu memediasi hubungan suku bunga terhadap nilai perusahaan. Sebelum pada penurunan nilai perusahaan, peningkatan suku bunga menurunkan struktur modal. Dimana pada saat suku bunga naik perusahaan lebih suka memilih dana internal dalam melakukan ekspansi perusahaan, maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan tujuan memperoleh keuntungan melihat eksistensi perusahaan semakin membaik yang kemudian akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang ekonomi makro terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh struktur modal pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2018 dapat menghasilkan beberapa kesimpulan yaitu:

1. Faktor ekonomi makro berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur dikarenakan naiknya inflasi dan tingkat suku bunga mempengaruhi harga bahan baku baik bahan baku yang dari dalam negeri maupun luar negeri. Dengan naiknya harga bahan baku maka biaya produksi yang meningkat dan berdampak pada barang produksi akan turun. Selain itu, akan berdampak pada daya beli masyarakat semakin turun.
2. Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur karena investor tidak fokus memperhatikan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Investor lebih mempertimbangkan hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan.
3. Faktor ekonomi makro berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal karena tingginya ekonomi makro yang diiringi dengan permintaan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk menambah hutang berupa penerbitan

obligasi. Permintaan yang tinggi juga akan menimbulkan pendapatan yang diperoleh macet, dengan demikian industri akan lebih memilih pendanaan internal untuk membeli bahan bakunya.

4. Struktur modal tidak mampu memediasi hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan, hal ini rata-rata nilai perusahaan dari tahun 2016-2018 mengalami fluktuasi naik turun yang tidak diimbangi dengan rata-rata nilai DER
5. Struktur modal tidak mampu memediasi hubungan suku bunga terhadap nilai perusahaan, hal ini pada saat suku bunga naik perusahaan lebih suka memilih dana internal dalam melakukan ekspansi perusahaan, maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan tujuan memperoleh keuntungan melihat eksistensi perusahaan semakin membaik yang kemudian akan mempengaruhi nilai perusahaan.

5.2 Saran

1. Bagi investor disarankan untuk melihat kondisi perusahaan sebelum berinvestasi, baik dari segi aset maupun hutang. Sehingga dalam melakukan investasi tidak hanya melihat nilai perusahaan, melainkan pada kinerja perusahaan agar tidak terjadi resiko yang tidak diharapkan.
2. Bagi perusahaan ketika terjadi kenaikan inflasi dan tingkat suku bunga di suatu negara maka sebaiknya perusahaan memaksimalkan kegiatan ekspor ke negara lain karena hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Peneliti menyadari bahwa penelitian ini jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu bagi peneliti selanjutnya perlu menambahkan variabel tambahan, mengingat penelitian ini hanya menggunakan dua variabel, sehingga dapat

memberi gambaran yang luas mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. serta perlu adanya penelitian terhadap sektor lain mengingat penelitian ini hanya menggunakan sektor manufaktur.



DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an al Karim dan terjemahan.
- Abdillah, Willy dan Jogiyanto. 2015. *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modelling (SEM) dalam Penelitian Bisnis. Ed.1*. Yogyakarta: Andi
- . 2009. *Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modelling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi
- Abdul, Halim. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Afriani. 2015. "Pengaruh Faktor Fundamental dan Makroekonomi pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan *Property dan Real Estate*". *Jurnal Akuntansi, Bisnis dan Manajemen (JABM) Vol 22. No 1*
- Afriyani. 2018." Influence of Micro Fundamental Factors and Macroeconomis on Stock Return and Manufacturing Value Companies Listed in IDX". *Journal of Research in Humanities and Social Science Vol 8 No.5*.
- Ang, Robet. 1997. *Buku Pinta Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:Media Staff.
- Afzal. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Vol 1 No. 2*.
- Apsari, Idha Ayu. 2015. Pengaruh Return On Equitt, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Longterm Debt Equity Ratio Terhadap Price Book Value. *Jurnal Administrasi Bisnis. Vol 27 No.2*
- Aszhari, Margaretha. 2014. "Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Deviden, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur". *Skripsi*. Surakarta. Universitas Muhamadiyah Surakarta.
- Assa, Angga, Aditya. 2014. Capital Strucuture and Inflation Uncertainty: Evidence From a Pooled Sample Of Dutch Firms. *The Journal of Finance. Vol 10*
- Awwaludin, M. 2017. Pengaruh Kepribadian Enterpreneurship Islam dan Akses Informasi Terhadap Strategi Bisnis dan Kinerja Bisnis Usaha Kecil di Kota Makasar. *Jurnal Iqtisadana, 97-97*

- Budiyanti, E. Juni (2016). Penguatan Kembali Industri Manufaktur Indonesia. *Majalah Info Singkat Ekonomi dan Kebijakan Publik*. Vol.3 No. 12.
- Bokpin, Godfler Alfar. 2009. Macroeconomic Development and Capital Structure Decisions of Firms. *Studies in Economics and Finance* Vol. 26 No. 2.
- Brigham, E.F dan Houston, J.F. 2001. Manajemen Keuangan (buku 2, edisi 8). Jakarta: Airlangga.
- _____. 2011. *Manajemen Keuangan (terjemahan) Edisi Kedelpan Buku 2*. Jakarta: Erlangga
- Chadegani, A. A., Nadem, M., Noroozi, M., & Madine, S. M. 2011. The Effect of Economic and Accounting Variables on Capital. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwipartha Ni Made Witha. 2015. "Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan".
- Effendi, Arief Muh. 2009. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implikasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- , 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- , 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Frank, et al. 2009. Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *Journal of Accounting Review*, Vo. 84 No. 2
- Fuad, M, dkk. 2006. *Pengantar Bisnis*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS. Edisi 5*. Semarang: Universitas Diponegoro
- , 2014. *Structural Equation Modelling, Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS). Edisi 4*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- Hanafi, Mamduh M. 2015. *Manajemen Keuangan Cetakan Kedelapan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Hamidah. 2015. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Profitabilitas, dan Resiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Properti tahun 2011-2013”. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) | Vol 6, No. 1*
- Hooker, Mark A. 2004. *Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity*
- Huda, Nurul. 2008. *Ekonomi Makro Islam*. Jakarta: Kencana
- Husnan. Suad dan Pudjiastutik.. 2006. *Dasar dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:UPP AMP YKPN
- Iswardono. 1999. “Suku Bunga Diturunkan Investasi Akan Meningkatkan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol 14 No 2*.
- Jubaedah,dkk.2016.The Influence of Financial Performance, Capital Structure and Macroeconomic Factors on Firm Value (evidence from Textile Companies at Indonesia Stock Exchange. *Applied Finance and Accounting Vol. 2 No.2*
- Karim, Adiwarmarman A. 2007. *Ekonomi Mikro Islam*. Jakarta: PT Raja Grafindo.
- , 2007. *Bank Islam, Analisis Fiqih dan Keuangan*. Jakarta:PT.Raja Grafindo Persada.
- Kasmir.2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta:Kencana.
- Kusumajaya. 2011.“Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI”. *Tesis*. Denpasar: Program Pasca Sarjana Universitas Udayana.
- Lestari, Yeni. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di JII. *Skripsi*. Univ Islam Negeri Raden Intan. Lampung
- Machfudz, Masyhuri. 2014. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Jawa Timur: Genius Media.
- Maharto, Putra,dkk. 2016.Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2014. *Lembaga Penelitian dan Pemberdayaan Masyarakat (LPPM) Denpasar*.
- Mahani, Rahayu, Putri dan Asandinimitra Nadia. 2017. Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Infastruktur, Utilitas

- dan Transportasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen Vol 5 No. 3*. Universitas Negeri Surabaya.
- Mardiyanto, Handono. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Mas'ud, Masdar. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen dan Bisnis Vol 7 No.1* Universitas Muslim Indonesia.
- Misbahul Munir dan A. Djalaludin. 2014. *Ekonomi Qurani Doktrin Reformasi Ekonomi dalam AL Qur'an*. Malang: UIN Maliki Press.
- Misharni, Adziliani Fiona. 2019. Pengaruh Makroekonomi dan mikroekonomi Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Djarum Group Periode 2008-2017). *Eksiklopedia f Journal Vol 1 No 4*.
- Murni, Asfia. 2009. *Pengantar Ekonomi Makro*. Tangerang: CV Wacana Mulia.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mustofa, Amiril. 2018. Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017). *E-Jurnal Riset Manajemen*. Universitas Islam Malang.
- Myer, Marcus. Brealey. 2001. *Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat
- Natsir, Muhammad. 2014. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta: Wacana Media
- Noeriawan, Moch Ronni. 2012. "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2007-2010". *Skripsi*. Semarang. Universitas Diponegoro
- Parakkasi, Idris. 2016. "Inflasi dalam Perspektif Islam". *Jurnal MAA Maisyir Vol 3 No.1*.
- Pardede, Ratlan. Manurung. 2014. *Analisis Jahur*. Jakarta: Rineka Cipta
- Pattiruhu, Jozef R. Analisis dan Implikasi Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Tercata di BEI. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi)*. Vol. 4 No.2 2020.

- Pepur, S., Curaka, M., & Poposki, K. 2016. Corporate capital structure: the case of large Croatian. *Economic Research* , Vol. 29, No . 1.
- Puspitasari, Onestia Instin,dkk. 2016.”Pengaruh Kinerja Keuangan dan Inflasi Terhadap Struktur Modal”. *Journal Of Accounting, Volume 2 No.2.*
- Pratiwi, Ni putu,Yuni, dkk. 2016. Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-journal bisma Universitas Pendidikan Ganesha. Singaraja. Volume 4.*
- Prastuti, Dodi & Setianingrum, Pristina, Hermastuti. 2018. Company Performance and Macroeconomics Variables Influence Stock Price. *Journal in Economics, Business and Mangement Research.*
- Rahardja, Pratama dan Mandalla, Manurung. 2008. *Teori Ekonomi makro Suatu Pengantar. Edisi 4.* Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rahman,Afzalur.1995. *Doktirn Ekonomi Islam Jilid I.* Yogyakarta: PT Dana Bhakti.
- Rakhimsyah, L.A. dan Barbara., Gunawan. 2011. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Investasi Vol 7 No.1.*
- Riaz, F., Bhatti, K. K., & Din, S.-u. 2014. *Macroeconomic Conditions and Firm’s Choice of Capital Structure Evidence from Pakistan’s Manufacturing Sectors. Middle-East Journal of Scientific Research .*
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan.* Yogyakarta: BPFE
- Rodono,A dan Ali H. 2004. *Manajemen Keuangan Modern.* Jakrta:Mitra Wacana.
- Rosy T.W, M. Theresia. 2014. Analisis Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. *Kajian Ilmiah Mahasiswa Manajemen Vol 2 No.2*
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio.* Jakarta: Erlangga.
- Sapar, Bildiosta,dkk. 2015. “Analisis Pengaruh Fundamental dan Teknikal Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Consumer Good Industry Periode 2011-2013)”.*Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol. 24 No. 1.*

- Sari, Ayu, Purnama. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan, Suku Bunga, Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Jakarta.
- Shaleh, Qamaruddin. 1996. *Asbabun Nuzul*. Bandung. CV.Diponegoro
- Sawir. 2003. *Analisis Kierja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta:PT Gramedia Pustaka Utama.
- Siswanti Indra,dkk. 2015. “The Impact of Macroeconomis on Firm Values and Financial Performance as an Intervening Variable : An Empirical Study of LQ-45”. *Global Journal of Business and Social Science Review Vol 4 No.1*.
- Solimun. 2010. *Analisis Multivariat Pemodelan Struktural Metode PLS*. Malang: CV.Citra.
- Stiowati, Ari, Ika. 2012. Analisis Pengaruh Faktor Mikro dan Makro Ekonomi Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Indsutri Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011).*Jurnal Administrasi Bisnis Vol 8 No.2*
- Sugiarto dan Santoso. 2017. “Pengaruh Indikator Makro Ekonomi, Kinerja Keuangan, dan Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan”. *Journal of Economics and Business Aseanomics (JEBA) Volume 2 No. 2*
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitaif dan R&D*.Bandung:CV.Alfabeta Bandung.
- Sukirno. 2001. *Pengantar Ekonomi Makro Edisi II*. Jakarta: Grafindo Persada.
- Sulistiono. 2010. “Pengaruh Kepemilikan Manjerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI”.*Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Semarang.
- Susanti Yessy. 2017. “Pengaruh Struktur Modal, Ekonomi Makro dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 6 No.6*.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*.Surabaya:Airlangga University Press.
- Sudjana, Nana. 2009. *Penilaian Hasil Belajar Mengajar*. Bandung: PT. Remaja Rosdakrya.
- Sunariyah. 2004. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.

-----, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STM YKPN.

Suparmo dan Thersia. 2014. *Perpajakan Indonesia*. Jakarta: Andi.

Syamsudin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Press

Syafi'udin, Asnin. 2012. *Pendidikan Akhlak dan Moral*. Bandung: Univesritas Padjajaran

Tandellin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta:BPFE.

Tandellin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi* Yogyakarta:Konisius.

Waspada dan Ningsih Mediana. 2019. "Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7 (1).

Wijayanti, Marsa, Nurlita. 2017. Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012-2016. *Tesis*. Universitas Islam Indonesia.

<http://www.cekaja.com>

<http://www.bisnis.com>

<http://www.tafsirq.com>

<http://www.kompas.com/>, diakses 28 Februari 2020.

<http://www.idx.com/>, diakses 2 Maret 2020.

<http://www.bps.go.id/>, diakses 2 Maret 2020.

<http://www.bi.go.id/>, diakses 2 Maret 2020.

LAMPIRAN



Lampiran 1

Daftar Sampel Sektor Manufaktur Periode 2016-2018

Kelompok Sub Sektor	No	Nama Perusahaan
Semen	1.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
	2.	PT.Semen Baturaja Tbk
	3.	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk
	4.	PT.Semen Indonesia Tbk
	5.	PT. Waskita Beton Procast Tbk
	6.	PT. Wijaya Karya Beton Tbk
Kramik, Porselen dan Kaca	1.	PT.Asahimat Flat Glass Tbk
	2.	PT. Arwana Citra Mulia Tbk
	3.	PT.Karya Alam Indah Sejahtera Tbk
	4.	PT. Mark Dynamic Indonesia Tbk
	5.	PT. Mulia IndustrindoTbk
	6.	PT. Surya Toto Indonesia TBK
Pakan Ternak	1.	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
	2.	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk
	3.	PT. Malindo Feedmill Tbk
	4.	PT. Sierad Produce Tbk
Logam dan Jenisnya	1.	PT. Alakasa Industrindo Tbk
	2.	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk
	3.	PT. Baja Steel Indonesia Tbk
	4.	PT. Beton Jaya Manunggal Tbk
	5.	PT. Citra Tubindo Tbk
	6.	PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk
	7.	PT. Steel Pipe Industri of Indonesia Tbk
	8.	PT. Krakatau Steel Tbk
	9.	PT. Lion Metal Works Tbk
	10.	PT. Lionmesh Prima Tbk
	11.	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk
	12.	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk
	13.	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk
Kimia	1.	PT. Aneka Gas Industri Tbk
	2.	PT. Barito Pacific Tbk

	3.	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk
	4.	PT. Ekadharna International Tbk
	5.	PT. Intanwijaya Internasional Tbk
	6.	PT. Indo Acidatama Tbk
	7.	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk
	8.	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk
Plastik dan Kemasan	1.	PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk
	2.	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk
	3.	PT. Asiaplast Industry Tbk
	4.	PT. Berlina Tbk
	5.	PT. Lotte Chemical Titan Tbk
	6.	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk
	7.	PT. Impact Pratama Industry Tbk
	8.	PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk
	9.	PT. Siwani Makmur Tbk
	10.	PT. Trias Sentosa Tbk
	11.	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk
Kayu	1.	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk
Pulp dan Kertas	1.	PT. Alkindo Naratama Tbk
	2.	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk
	3.	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
	4.	PT. Toba Pulp Lestrari Tbk
	5.	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
	6.	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk
	7.	PT. Suparma Tbk
	8.	PT. Tjiwi Kimia Tbk
Lainnya	1.	PT. Kirana Megatara Tbk
Mesin dan Alat Berat	1.	PT. Alam Mitra Nugraha Tbk
	2.	PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk
	3.	PT. Grand Kartech Tbk
Otomotif	1.	PT. Astra Internasional Tbk
	2.	PT. Astra Otopart Tbk

	3.	PT. Garuda Metalindo Tbk
	4.	PT. Indo Kordsa Tbk
	5.	PT. Goodyear Indonesia Tbk
	6.	PT. Gajah Tunggal Tbk
	7.	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk
	8.	PT. Indospring Tbk
	9.	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk
	10.	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk
Tekstil dan Garmen	1.	PT. Polychem Indonesia Tbk
	2.	PT. Trisula Textile Industries Tbk
	3.	PT. Eratex Djaja Tbk
	4.	PT. Pania Indo Resources Tbk
	5.	PT. Indorama Syntetic Tbk
	6.	PT. Asia Pacific Investama Tbk
	7.	PT. Pan Brothers Tbk
	8.	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk
	9.	PT. Sri Rejeki Isman Tbk
	10.	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk
	11.	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk
	12.	PT. Nusantara Inti Corpora Tbk
Alas Kaki	1.	PT. Sepatu Bata Tbk
Kabel	1.	PT. Sumi Indo Kbael Tbk
	2.	PT. Cembo Cable Company Tbk
	3.	PT. KMI Wire and Cable Tbk
	4.	PT. Kabelindo Murni Tbk
	5.	PT. Supreme Cable Manufacturing &Commerce Tbk
	6.	PT. Voksel Electric Tbk
Elektronika	1.	PT. Sat Nusapersada Tbk
Makanan dan Minuman	1.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
	2.	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk
	3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
	4.	PT. Sariguna Primatirta Tbk
	5.	PT. Delta Djakarta Tbk

	6.	PT. Indofoof CBP Sukses Makmur Tbk
	7.	PT. Indofoof Sukses Makmur Tbk
	8.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
	9.	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk
	10.	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
	11.	PT. Sekar Laut Tbk
	12.	PT. Siantar Top Tbk
	13.	PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk
Rokok	1.	PT. Gudang Garam Tbk
	2.	PT. HM Sampoerna Tbk
	3.	PT. Bentoel Internarional Investama Tbk
	4.	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk
Farmasi	1.	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
	2.	PT. Indofarma Tbk
	3.	PT. Kimia Farma Tbk
	4.	PT. Kalbe Farma Tbk
	5.	PT. Merck Tbk
	6.	PT. Phapros Tbk
	7.	PT. Merck SharpDhorme Pharma Tbk
	8.	PT.Sidomuncul Tbk
	9.	PT. Temp Scan Pacific Tbk
Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	1.	PT. Akasha Wira Iternational Tbk
	2.	PT. Kino Indnesia Tbk
	3.	PT. Martina Berto Tbk
	4.	PT. Mustika Ratu Tbk
	5.	PT. Mandom Indonesia Tbk
	6.	PT. Unilever Tbk
Peralatan Rumah Tangga	1.	PT. Chitose Internasional Tbk
	2.	PT. Kedawung Indah Can Tbk
	3.	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk
	4.	PT. Integra Indocabinet Tbk
Lainnya	1.	PT. Hartadinata Abadi Tbk
Total		128

Lampiran 2

Data Inflasi Periode 2016-2018

Bulan	Inflasi (%)		
	2016	2017	2018
Januari	4,14	3,49	3,25
Februari	4,42	3,83	3,18
Maret	4,45	3,61	3,40
April	3,60	4,17	3,41
Mei	3,33	4,33	3,23
Juni	3,45	4,37	3,12
Juli	3,21	3,88	3,18
Agustus	2,79	3,82	3,20
September	3,07	3,72	2,88
Oktober	3,31	3,58	3,16
November	3,58	3,30	3,23
Desember	3,02	3,61	3,13
Rata-rata	3,53	3,81	3,20

Lampiran 3

Data Tingkat Suku Bunga Periode 2016-2018

Bulan	Suku Bunga Indonesia (%)		
	2016	2017	2018
januari	7,25	4,75	4,25
februari	7	4,75	4,25
maret	6,75	4,75	4,25
april	5,5	4,75	4,25
mei	5,5	4,75	6,87
juni	5,25	4,75	5,25
juli	5,25	4,75	5,25
agustus	5,25	4,5	5,5
september	5	4,25	5,75
oktober	4,75	4,25	5,75
november	4,75	4,25	6
desember	4,75	4,25	6
Rata-rata	5,58	4,56	5,28

Lampiran 4

Data Perhitungan Variabel Sektor Manufaktur

No	Nama Perusahaan	Tahun	Inflasi	Suku Bunga	DER	PBV
1.	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	2016	3,53	5,58	12,2	2,65
		2017	3,81	4,56	5,3	1,77
		2018	3,2	5,28	7,9	2,56
2.	PT.Semen Baturaja Tbk	2016	3,53	5,58	7,5	1,9
		2017	3,81	4,56	8,6	1,47
		2018	3,2	5,28	8,3	1,58
3.	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	6,5	1,91
		2017	3,81	4,56	6,2	2,1
		2018	3,2	5,28	7,2	2
4.	PT.Semen Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	7,5	2,1
		2017	3,81	4,56	7,5	2,3
		2018	3,2	5,28	8,5	5,43
5.	PT. Waskita Beton Precast Tbk	2016	3,53	5,58	8,1	3,2
		2017	3,81	4,56	7,5	2,3
		2018	3,2	5,28	10	3,49
6.	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	2016	3,53	5,58	11	3,2
		2017	3,81	4,56	9	2,82
		2018	3,2	5,28	8,5	1,98
7.	PT.Asahimat Flat Glass Tbk	2016	3,53	5,58	8	2,12
		2017	3,81	4,56	9	2,8
		2018	3,2	5,28	8	2,2

8.	PT. Arwana Citra Mulia Tbk	2016	3,53	5,58	9	1,66
		2017	3,81	4,56	8	1,42
		2018	3,2	5,28	7	1,57
9.	PT.Karya Alam Indah Sejahtera Tbk	2016	3,53	5,58	15	1,44
		2017	3,81	4,56	15	2,2
		2018	3,2	5,28	16	1,72
10.	PT. Mark Dynamic Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	16	3,54
		2017	3,81	4,56	15	2,46
		2018	3,2	5,28	14	1,52
11.	PT. Mulia Industrindo Tbk	2016	3,53	5,58	13	2,97
		2017	3,81	4,56	15	1,09
		2018	3,2	5,28	14	1,4
12.	PT. Surya Toto Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	13	2,35
		2017	3,81	4,56	15	3,9
		2018	3,2	5,28	16	2,37
13.	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	14	0,61
		2017	3,81	4,56	14	0,77
		2018	3,2	5,28	15	3,03
14.	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	0,9
		2017	3,81	4,56	14,6	2,01
		2018	3,2	5,28	15,6	1,34
15.	PT. Malindo Feedmill Tbk	2016	3,53	5,58	14	0,5
		2017	3,81	4,56	13	0,99
		2018	3,2	5,28	15	1,33

16.	PT. Sierad Produce Tbk	2016	3,53	5,58	16	1,63
		2017	3,81	4,56	15,2	2,02
		2018	3,2	5,28	14	2,29
17.	PT. Alakasa Industrindo Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	1,28
		2017	3,81	4,56	14	0,55
		2018	3,2	5,28	17	5,24
18.	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk	2016	3,53	5,58	13,5	1,86
		2017	3,81	4,56	12,9	1,09
		2018	3,2	5,28	15	0,97
19.	PT. Baja Steel Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	13,6	1,45
		2017	3,81	4,56	12,5	1,14
		2018	3,2	5,28	14,6	0,81
20.	PT. Beton Jaya Manunggal Tbk	2016	3,53	5,58	14	1,25
		2017	3,81	4,56	15,4	0,31
		2018	3,2	5,28	14,2	0,57
21.	PT. Citra Tubindo Tbk	2016	3,53	5,58	12,9	0,7
		2017	3,81	4,56	13,5	0,8
		2018	3,2	5,28	13,2	0,31
22.	PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk	2016	3,53	5,58	13,7	0,61
		2017	3,81	4,56	13,2	0,77
		2018	3,2	5,28	13,4	1,42
23.	PT. Steel Pipe Industri of Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	13,6	1,23
		2017	3,81	4,56	13,3	0,56
		2018	3,2	5,28	13,4	0,2

24.	PT. Krakatau Steel Tbk	2016	3,53	5,58	13,5	1,34
		2017	3,81	4,56	13,6	1,49
		2018	3,2	5,28	13,1	3,51
25.	PT. Lion Metal Works Tbk	2016	3,53	5,58	13,4	0,41
		2017	3,81	4,56	14	1,28
		2018	3,2	5,28	14,3	0,11
26.	PT. Lionmesh Prima Tbk	2016	3,53	5,58	14,8	0,99
		2017	3,81	4,56	14,2	0,28
		2018	3,2	5,28	14,4	1,38
27.	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk	2016	3,53	5,58	14,1	0,39
		2017	3,81	4,56	14,5	1,24
		2018	3,2	5,28	14,3	2,34
28.	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk	2016	3,53	5,58	14,9	1,34
		2017	3,81	4,56	14,5	1,46
		2018	3,2	5,28	14	0,71
29.	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	2016	3,53	5,58	13	1,16
		2017	3,81	4,56	13,2	0,78
		2018	3,2	5,28	13,2	1,1
30.	PT. Aneka Gas Industri Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	1,26
		2017	3,81	4,56	16,5	4
		2018	3,2	5,28	15,2	0,44
31.	PT. Barito Pacific Tbk	2016	3,53	5,58	12,3	0,81
		2017	3,81	4,56	13,6	4,5
		2018	3,2	5,28	14	0,38

32.	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk	2016	3,53	5,58	13	0,69
		2017	3,81	4,56	14	1,51
		2018	3,2	5,28	14	0,24
33.	PT. Ekadharna International Tbk	2016	3,53	5,58	14,2	0,53
		2017	3,81	4,56	15,6	2,62
		2018	3,2	5,28	14,9	1,87
34.	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	2,19
		2017	3,81	4,56	13,8	0,22
		2018	3,2	5,28	12,7	1,31
35.	PT. Indo Acidatama Tbk	2016	3,53	5,58	13,1	2,38
		2017	3,81	4,56	12,6	1,11
		2018	3,2	5,28	12,4	0,92
36.	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk	2016	3,53	5,58	13,2	1,64
		2017	3,81	4,56	14	1,73
		2018	3,2	5,28	14,2	0,81
37.	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	2016	3,53	5,58	13	1,03
		2017	3,81	4,56	14,9	0,39
		2018	3,2	5,28	14,5	1,35
38.	PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk	2016	3,53	5,58	14	0,19
		2017	3,81	4,56	13	0,92
		2018	3,2	5,28	13,2	1
39.	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	2016	3,53	5,58	13,2	0,4
		2017	3,81	4,56	15,2	0,58
		2018	3,2	5,28	16,5	1,56

40.	PT. Asiaplast Industry Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	1,61
		2017	3,81	4,56	12,3	0,39
		2018	3,2	5,28	13,6	0,37
41.	PT. Berlina Tbk	2016	3,53	5,58	14	0,91
		2017	3,81	4,56	13	2,2
		2018	3,2	5,28	14	1,83
42.	PT. Lotte Chemical Titan Tbk	2016	3,53	5,58	14	1,81
		2017	3,81	4,56	14,2	0,51
		2018	3,2	5,28	15,6	0,38
43.	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	14,9	2,31
		2017	3,81	4,56	13,8	1,31
		2018	3,2	5,28	13,8	2,42
44.	PT. Impact Pratama Industri Tbk	2016	3,53	5,58	12,7	1,35
		2017	3,81	4,56	13,1	0,25
		2018	3,2	5,28	15,6	0,22
45.	PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk	2016	3,53	5,58	14,9	1,19
		2017	3,81	4,56	13,8	0,43
		2018	3,2	5,28	13,8	0,46
46.	PT. Siwani Makmur Tbk	2016	3,53	5,58	12,7	1,49
		2017	3,81	4,56	13,1	1,75
		2018	3,2	5,28	12,6	0,15
47.	PT. Trias Sentosa Tbk	2016	3,53	5,58	12,4	0,6
		2017	3,81	4,56	13,2	0,87
		2018	3,2	5,28	14	1

48.	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	2016	3,53	5,58	14,2	1,04
		2017	3,81	4,56	13	1,32
		2018	3,2	5,28	14,9	0,21
49.	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	2016	3,53	5,58	14,5	0,42
		2017	3,81	4,56	14	0,82
		2018	3,2	5,28	13	1,69
50.	PT. Alkindo Naratama Tbk	2016	3,53	5,58	13,2	0,1
		2017	3,81	4,56	13,2	0,43
		2018	3,2	5,28	15,2	1,74
51.	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	2016	3,53	5,58	16,5	0,5
		2017	3,81	4,56	15,2	1,58
		2018	3,2	5,28	12,3	0,4
52.	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	2016	3,53	5,58	14	1,46
		2017	3,81	4,56	14,2	0,49
		2018	3,2	5,28	15,6	0,63
53.	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	2016	3,53	5,58	14,9	1,58
		2017	3,81	4,56	13,8	1,43
		2018	3,2	5,28	13,8	1,07
54.	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	12,7	1,44
		2017	3,81	4,56	13,1	0,11
		2018	3,2	5,28	15,6	0,18
55.	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	2016	3,53	5,58	14,9	1,21
		2017	3,81	4,56	13,8	0,26
		2018	3,2	5,28	13,8	1,22

56.	PT. Suparma Tbk	2016	3,53	5,58	12,7	1,19
		2017	3,81	4,56	13,1	0,92
		2018	3,2	5,28	12,6	0,14
57.	PT. Tjiwi Kimia Tbk	2016	3,53	5,58	12,4	0,23
		2017	3,81	4,56	14,9	0,35
		2018	3,2	5,28	13,8	0,74
58.	PT. Kirana Megatara Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	1,32
		2017	3,81	4,56	12,7	0,9
		2018	3,2	5,28	13,1	1,22
59.	PT. Alam Mitra Nugraha Tbk	2016	3,53	5,58	12,6	0,12
		2017	3,81	4,56	12,4	1,02
		2018	3,2	5,28	13,2	1,6
60.	PT. Garuda Maitenance Facility Aero Asia Tbk	2016	3,53	5,58	14	0,18
		2017	3,81	4,56	14,2	1,59
		2018	3,2	5,28	13	0,89
61.	PT. Grand Kartech Tbk	2016	3,53	5,58	14,9	1,15
		2017	3,81	4,56	14,5	0,18
		2018	3,2	5,28	14	0,93
62.	PT. Astra Internasional Tbk	2016	3,53	5,58	13	0,98
		2017	3,81	4,56	13,2	0,93
		2018	3,2	5,28	13,2	0,2
63.	PT. Astra Otopart Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	1,73
		2017	3,81	4,56	16,5	0,85
		2018	3,2	5,28	15,2	0,51

64.	PT. Garuda Metalindo Tbk	2016	3,53	5,58	12,3	0,19
		2017	3,81	4,56	14	0,89
		2018	3,2	5,28	14,2	0,44
65.	PT. Indo Kordsa Tbk	2016	3,53	5,58	15,6	2,89
		2017	3,81	4,56	14,9	1,05
		2018	3,2	5,28	13,8	0,78
66.	PT. Goodyear Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	1,24
		2017	3,81	4,56	12,7	1,24
		2018	3,2	5,28	13,1	2,52
67.	PT. Gajah Tunggal tbk	2016	3,53	5,58	15,6	1,37
		2017	3,81	4,56	14,9	0,42
		2018	3,2	5,28	13,8	0,45
68.	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	2016	3,53	5,58	12,4	0,84
		2017	3,81	4,56	13,2	0,81
		2018	3,2	5,28	14	0,45
69.	PT. Indospring Tbk	2016	3,53	5,58	14,2	2,1
		2017	3,81	4,56	13	0,26
		2018	3,2	5,28	14,9	1,09
70.	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	2016	3,53	5,58	14,5	1,4
		2017	3,81	4,56	14	0,42
		2018	3,2	5,28	13	0,76
71.	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	2016	3,53	5,58	13,2	1,9
		2017	3,81	4,56	13,2	0,56
		2018	3,2	5,28	15,2	0,95

72.	PT. Polychem Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	16,5	0,38
		2017	3,81	4,56	15,2	0,45
		2018	3,2	5,28	12,3	0,36
73.	PT. Trisula Textile Industries Tbk	2016	3,53	5,58	14	0,37
		2017	3,81	4,56	14,2	0,41
		2018	3,2	5,28	15,6	1,87
74.	PT. Eratex Djaja Tbk	2016	3,53	5,58	15,6	1,39
		2017	3,81	4,56	14,9	0,56
		2018	3,2	5,28	13,8	0,68
75.	PT. Panasia Indo Resources Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	0,88
		2017	3,81	4,56	12,7	0,56
		2018	3,2	5,28	13,1	0,87
76.	PT. Indorama Synthetic Tbk	2016	3,53	5,58	15,6	0,69
		2017	3,81	4,56	14,9	0,63
		2018	3,2	5,28	13,8	1,31
77.	PT. Asia Pacific Investama Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	1
		2017	3,81	4,56	12,7	0,47
		2018	3,2	5,28	13,1	1,44
78.	PT. Pan Brothers Tbk	2016	3,53	5,58	12,6	0,38
		2017	3,81	4,56	12,4	1,83
		2018	3,2	5,28	13,2	1,7
79.	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	2016	3,53	5,58	14	1,45
		2017	3,81	4,56	14,2	0,13
		2018	3,2	5,28	13	0,87

80.	PT. Sri Rejeki Isman Tbk	2016	3,53	5,58	14,9	0,77
		2017	3,81	4,56	14,5	0,87
		2018	3,2	5,28	14	1,61
81.	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk	2016	3,53	5,58	13	0,33
		2017	3,81	4,56	13,2	1,4
		2018	3,2	5,28	13,2	0,14
82.	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	0,98
		2017	3,81	4,56	16,5	0,24
		2018	3,2	5,28	15,2	0,57
83.	PT. Nusantara Inti Corpora Tbk	2016	3,53	5,58	12,3	2,9
		2017	3,81	4,56	14	0,41
		2018	3,2	5,28	14,2	0,42
84.	PT. Sepatu Bata Tbk	2016	3,53	5,58	15,6	0,15
		2017	3,81	4,56	14,9	0,2
		2018	3,2	5,28	13,8	0,47
85.	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	3,13
		2017	3,81	4,56	12,7	0,19
		2018	3,2	5,28	13,1	0,64
86.	PT. Cembo Cable Company Tbk	2016	3,53	5,58	15,6	1,72
		2017	3,81	4,56	14,9	0,36
		2018	3,2	5,28	13,8	0,25
87.	PT. KMI Wire and Cable Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	1,73
		2017	3,81	4,56	12,7	0,52
		2018	3,2	5,28	13,1	1,85

88.	PT. Kabelindo Murni Tbk	2016	3,53	5,58	12,6	0,54
		2017	3,81	4,56	12,4	0,4
		2018	3,2	5,28	14,9	0,5
89.	PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk Mnaufacturing &	2016	3,53	5,58	13,8	0,69
		2017	3,81	4,56	13,8	0,51
		2018	3,2	5,28	12,7	0,15
90.	PT. Voksel Electric Tbk	2016	3,53	5,58	13,1	1,57
		2017	3,81	4,56	12,6	0,24
		2018	3,2	5,28	12,4	1,3
91.	PT. Sat Nusapersada Tbk	2016	3,53	5,58	13,2	0,2
		2017	3,81	4,56	14	0,81
		2018	3,2	5,28	14,2	0,99
92.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	2016	3,53	5,58	13	0,95
		2017	3,81	4,56	14,9	2
		2018	3,2	5,28	14,5	0,37
93.	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk	2016	3,53	5,58	14	1,17
		2017	3,81	4,56	13	1,17
		2018	3,2	5,28	13,2	0,87
94.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	13,2	2,9
		2017	3,81	4,56	15,2	0,11
		2018	3,2	5,28	16,5	0,16
95.	PT. Sariguna Primatirta Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	1,26
		2017	3,81	4,56	12,3	1,15
		2018	3,2	5,28	14	1,65

96.	PT. Delta Djakarta Tbk	2016	3,53	5,58	14,2	1,04
		2017	3,81	4,56	15,6	0,25
		2018	3,2	5,28	14,9	0,45
97.	PT. Indofoof CBP Sukses Makmur Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	0,88
		2017	3,81	4,56	13,8	0,12
		2018	3,2	5,28	12,7	0,24
98.	PT. Indofoof Sukses Makmur Tbk	2016	3,53	5,58	13,1	0,4
		2017	3,81	4,56	15,6	0,48
		2018	3,2	5,28	14,9	0,58
99.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	0,41
		2017	3,81	4,56	12,4	0,69
		2018	3,2	5,28	13,2	0,42
100.	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	2016	3,53	5,58	14	0,59
		2017	3,81	4,56	14,2	0,58
		2018	3,2	5,28	13	0,8
101.	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk	2016	3,53	5,58	14,9	0,51
		2017	3,81	4,56	14,5	0,08
		2018	3,2	5,28	14	1,21
102.	PT. Sekar Laut Tbk	2016	3,53	5,58	13	0,46
		2017	3,81	4,56	13,2	1,25
		2018	3,2	5,28	13,2	1,25
103.	PT. Siantar Top Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	0,97
		2017	3,81	4,56	16,5	0,61
		2018	3,2	5,28	15,2	0,51

104.	PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk	2016	3,53	5,58	12,3	0,16
		2017	3,81	4,56	15,2	0,89
		2018	3,2	5,28	16,5	0,47
105.	PT. Gudang Garam Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	0,6
		2017	3,81	4,56	12,3	2,04
		2018	3,2	5,28	14	0,78
106.	PT. HM Sampoerna Tbk	2016	3,53	5,58	14,2	0,76
		2017	3,81	4,56	15,6	0,4
		2018	3,2	5,28	14,9	0,22
107.	PT. Bentoel International Investama Tbk Investama Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	1,07
		2017	3,81	4,56	13,8	0,27
		2018	3,2	5,28	12,7	0,37
108.	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	2016	3,53	5,58	13,1	0,86
		2017	3,81	4,56	15,6	0,63
		2018	3,2	5,28	14,9	0,1
109.	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	0,72
		2017	3,81	4,56	12,4	0,67
		2018	3,2	5,28	13,2	0,45
110.	PT. Indofarma Tbk	2016	3,53	5,58	14	0,67
		2017	3,81	4,56	14,2	0,21
		2018	3,2	5,28	13	0,56
111.	PT. Kimia Farma Tbk	2016	3,53	5,58	14,9	0,16
		2017	3,81	4,56	14,5	1,42
		2018	3,2	5,28	14	0,53

112.	PT. Kalbe Farma Tbk	2016	3,53	5,58	13	0,42
		2017	3,81	4,56	13,2	0,79
		2018	3,2	5,28	13,2	0,18
113.	PT. Merck Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	0,19
		2017	3,81	4,56	16,5	0,87
		2018	3,2	5,28	15,2	2,03
114.	PT. Phapros Tbk	2016	3,53	5,58	12,3	0,22
		2017	3,81	4,56	15,2	1,56
		2018	3,2	5,28	14	1,85
115.	PT. Merck Sharp Dhorme Pharma	2016	3,53	5,58	15,2	0,56
		2017	3,81	4,56	12,3	0,65
		2018	3,2	5,28	14	0,09
116.	PT.Sidomuncul Tbk	2016	3,53	5,58	14,2	1,82
		2017	3,81	4,56	15,6	0,98
		2018	3,2	5,28	14,9	0,1
117.	PT. Temp Scan Pacific Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	0,18
		2017	3,81	4,56	13,8	0,17
		2018	3,2	5,28	12,7	0,23
118.	PT. Akasha Wira International Tbk	2016	3,53	5,58	13,1	0,56
		2017	3,81	4,56	15,6	1,02
		2018	3,2	5,28	14,9	0,59
119.	PT. Kino Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	0,58
		2017	3,81	4,56	12,4	0,78
		2018	3,2	5,28	13,2	0,19

120.	PT. Martina Berto Tbk	2016	3,53	5,58	14	0,69
		2017	3,81	4,56	14,2	1,12
		2018	3,2	5,28	13	0,22
121.	PT. Mustika Ratu Tbk	2016	3,53	5,58	14,9	1,34
		2017	3,81	4,56	14,5	0,51
		2018	3,2	5,28	14	0,79
122.	PT. Mandom Indonesia Tbk	2016	3,53	5,58	13	1,39
		2017	3,81	4,56	13,2	1,03
		2018	3,2	5,28	13,2	0,16
123.	PT. Unilever Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	0,56
		2017	3,81	4,56	16,5	1
		2018	3,2	5,28	15,2	1,37
124.	PT. Chitose Internasional Tbk	2016	3,53	5,58	12,3	0,62
		2017	3,81	4,56	15,2	1,22
		2018	3,2	5,28	16,5	0,28
125.	PT. Kedawung Indah Can Tbk	2016	3,53	5,58	15,2	0,34
		2017	3,81	4,56	12,3	0,2
		2018	3,2	5,28	14	0,37
126.	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk	2016	3,53	5,58	14,2	0,4
		2017	3,81	4,56	15,6	0,26
		2018	3,2	5,28	14,9	0,36
127.	PT. Integra Indocabinet Tbk	2016	3,53	5,58	13,8	1,99
		2017	3,81	4,56	13,8	0,31
		2018	3,2	5,28	12,7	2,36

128.	PT. Hartadinata Abadi Tbk	2016	3,53	5,58	13,1	2,43
		2017	3,81	4,56	13	0,48
		2018	3,2	5,28	14,9	0,24

Lampiran 5

Hasil Output PLS

Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
DER	1,000	1,000	1,000	1,000
Inflasi	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	1,000	1,000
Tingkat Suku Bunga	1,000	1,000	1,000	1,000

Discriminant Validity Fornell-Larcker Criterion

	DER	PBV	inflasi	suku bunga
DER	1,000			
PBV	-0,152	1,000		
inflasi	0,286	-0,165	1,000	
suku bunga	0,707	-0,295	0,040	1,000

Path Coefficients

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DER -> PBV	0,222	0,216	0,118	1,883	0,060
inflasi -> DER	0,258	0,257	0,036	7,189	0,000
inflasi -> PBV	-0,211	-0,212	0,057	3,681	0,000
suku bunga -> DER	0,696	0,694	0,036	19,120	0,000
suku bunga -> PBV	-0,443	-0,442	0,079	5,592	0,000

R Square

	R Square	R Square Adjusted
DER	0,132	0,125
PBV	0,566	0,564

Total Effects

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DER -> PBV	0,222	0,216	0,118	1,883	0,060
inflasi -> DER	0,258	0,257	0,036	7,189	0,000
inflasi -> PBV	-0,154	-0,158	0,045	3,389	0,001
suku bunga -> DER	0,696	0,694	0,036	19,120	0,000
suku bunga -> PBV	-0,289	-0,292	0,066	4,374	0,000

Specific Indirect Effects

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
inflasi -> DER -> PBV	0,057	0,054	0,029	1,953	0,051
suku bunga -> DER -> PBV	0,154	0,150	0,083	1,858	0,064

BUKTI KONSULTASI

Nama : Nadia Virolita
 Nim / Jurusan : 16510078/Manajemen
 Pembimbing : Mardiana, S.E., MM.
 JudulSkripsi : Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018)

No.	Tanggal	MateriKonsultasi	TandaTangan
1.	06-02-2020	Bab I	1. 
2.	20-02-2020	Bab II	2. 
3.	22-02-2020	Revisi Bab I – III	3. 
4.	26-02-2020	ACC Proposal	4. 
5.	24-08-2020	Bab IV – V	5. 
6.	12-10-2020	Revisi bab IV – V	6. 
7.	19-10-2020	Revisi bab IV – V	7. 
8.	12-11-2020	ACC Skripsi	8. 

Malang, 20November2020
 Mengetahui:
 KetuaJurusanManajemen



Drs. AgusSucipto,MM., CRA
 NIP: 196708162003121001

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap :Nadia Virolita
Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 03 Juli 1997
Alamat : Jl. Arum Dalu Rt.09 Rw. Desa BokoKec.
Tumpang Kab. Malang
No Telepon :085691534218
Email :nadiavirolita1@gmail.com

Pendidikan Formal

2004-2010 : SD Negeri 1 Bokor Tumpang
2010-2013 :SMP Negeri 1 Tumpang
2013-2016 : SMA Negeri 1 Tumpang
2016-2020 :S1 Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Negeri Maulana Malik
Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2016-2017 :Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab
UIN MaulanaMalik Ibrahim Malang



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)

Yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA
 NIP : 19761210 200912 2 001
 Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Nadia Virolita
 NIM : 16510078
 Handphone : 085691534218
 Konsentrasi : Keuangan
 Email : nadiavirolita1@gmail.com

Judul Skripsi : "Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2018)"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
19%	15%	7%	-

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 28 Desember 2020
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA
NIP 197612102009122001