

Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Kinerja Perusahaan pada Emiten Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia

Safaruddin¹, Nurmila Dewi², Rahmi Raihan³, dan Anwar⁴

^{1,2,3,4}Jurusan Tata Niaga Politeknik Negeri Lhokseumawe
Jln. B.Aceh Medan Km.280 Buketrata 24301

¹safaruddin@pnl.ac.id

Abstrak — Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja perusahaan pada emiten industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah emiten industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia selama periode 1 Januari 2014 – 31 Desember 2014 yaitu sebanyak 50 emiten. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 33 emiten. Penelitian ini menggunakan Model Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Adapun, secara parsial inflasi, suku bunga, dan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan pada emiten industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan.

Kata kunci— makro, ekonomi, kinerja, perusahaan

Abstract— This research aims to determine effect of macroeconomic variables consisting of inflation, interest rates, exchange rates, and economic growth on the performance of companies in the consumer goods industry issuers on the Indonesia Stock Exchange. The population in this research is the issuers of the consumer goods industry on the Indonesia Stock Exchange during the period January 1, 2014 - December 31, 2014 that is as many as 50 issuers. The sample selection is done by using *purposive sampling method* and obtained a sample of 33 issuers. This research uses *Multiple Linear Regression Model*. The results of the research concluded that macroeconomic variables consisting of inflation, interest rates, exchange rates, and economic growth together had a significant effect on company performance. Meanwhile, partially, inflation, interest rates and exchange rates have a significant negative effect on the performance of companies in the consumer goods industry issuers on the Indonesia Stock Exchange, while economic growth has a significant positive effect.

Key words— macro, economic, company, performance

I. PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal Indonesia hingga 31 Desember 2018 menunjukkan trend yang positif. Hal ini tidak terlepas dari beberapa inisiatif yang dilakukan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk terus meningkatkan kontribusi pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Inisiatif yang dilakukan antara lain adalah melalui perubahan satuan perdagangan (*lot size*) dan perubahan fraksi harga untuk efek ekuitas yang diberlakukan sejak 6 Januari 2014. Hal ini dilakukan sebagai upaya untuk pendalaman pasar, memperluas inklusivitas investasi di pasar modal sehingga dapat diakses oleh sebagian besar masyarakat Indonesia, serta untuk menurunkan volatilitas perdagangan saham. Kegiatan lainnya adalah Gerakan Nasional Cinta Pasar Modal dan beberapa program sosialisasi untuk meningkatkan porsi kepemilikan investor domestik di pasar modal Indonesia.

Perkembangan Pasar Modal Indonesia salah satunya dapat dilihat dari jumlah emiten yang terdaftar di BEI. Perkembangan jumlah emiten selama beberapa tahun terakhir dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel I
Perkembangan Jumlah Emiten di BEI

Akhir Tahun	Jumlah Emiten	Perubahan	
		Jumlah	%
2013	494	-	-
2014	511	17	3,44
2015	528	17	3,33

2016	541	13	2,46
2017	570	29	5,36
2018	622	52	9,12
Rata-rata		19	4,74

Sumber : BEI (2019, diolah)

Meskipun pasar modal menunjukkan tren yang positif, namun investor perlu mengetahui bahwa investasi di pasar modal terutama pada saham merupakan investasi yang memiliki risiko tinggi disamping menjanjikan keuntungan yang tinggi pula. Investasi pada saham sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi pada berbagai faktor. Perubahan-perubahan tersebut berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan kinerja perusahaan. Untuk itu, para investor dan calon investor seharusnya memahami tentang kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan, secara konseptual dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang bersifat fundamental maupun teknikal. Faktor fundamental memiliki ruang lingkup yang sangat luas yang terdiri dari faktor makro dan mikro. Faktor makro bersifat *uncontrollable* yang terdiri dari ekonomi, politik, hukum, sosial, budaya, demografi, lingkungan, teknologi, dan persaingan. Setiap faktor makro memiliki beberapa indikatornya masing-masing. Penelitian ini dibatasi pada faktor makro ekonomi dengan indikator inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi. Pemilihan faktor makro ekonomi ini dilakukan dengan alasan karena lebih terukur. Di samping itu, variabel makro ekonomi menjadi perhatian utama dari pelaku pasar modal dan cenderung mempengaruhi kinerja perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Kondisi makro ekonomi yang antara lain terdiri dari inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi menjadi perhatian utama dari para analis maupun pelaku pasar modal lainnya termasuk investor. Investor dalam membuat keputusan investasi terlebih dulu akan mempertimbangkan pergerakan dari inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi. Hal ini disebabkan karena tumbuh dan kembangnya investasi sangat ditentukan oleh volatilitas yang terjadi pada inflasi, suku bunga, dan kurs serta prospek pertumbuhan ekonomi di masa yang akan datang. Volatilitas ini berpotensi untuk meningkatkan ataupun menurunkan risiko investasi pada surat berharga (sekuritas) terutama pada saham.

Inflasi merupakan indikator ekonomi yang ditandai dengan meningkatnya harga barang-barang kebutuhan di pasar. Meningkatnya inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat terutama yang berpenghasilan tetap, karena harga-harga barang kebutuhan menjadi meningkat. Inflasi dapat berdampak negatif bagi masyarakat jika pemerintah tidak berhasil mengendalikannya. Inflasi juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan karena harga pokok produksinya menjadi meningkat sehingga perusahaan dihadapkan pada pilihan yang dilematis. Apabila perusahaan mempertahankan harga jual produknya maka laba yang diperoleh cenderung menurun atau bahkan perusahaan mengalami kerugian. Sebaliknya, jika perusahaan menaikkan harga jual produknya, maka kemungkinan yang terjadi adalah jumlah unit penjualan produknya akan mengalami penurunan. Hal ini juga berpotensi mempengaruhi kinerja perusahaan.

Selanjutnya, pertumbuhan ekonomi merupakan masalah makro ekonomi jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi ini terjadi karena setiap periode waktu masyarakat akan menambah kemampuannya untuk memproduksi barang dan jasa dengan menggunakan faktor-faktor produksi yang tersedia. Faktor-faktor produksi tersebut meliputi faktor produksi alam yang menyediakan bahan-bahan dan faktor produksi tenaga kerja yang setiap periode akan bertambah karena golongan penduduk yang memasuki angkatan kerja. Perkembangan teknologi alat-alat produksi akan mempercepat pertambahan kemampuan untuk memproduksi barang dan jasa, sehingga akan memacu pertumbuhan ekonomi yang lebih cepat.

Perubahan yang terjadi pada tingkat inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi berpotensi mempengaruhi kegiatan investasi yang dilakukan oleh para investor terutama di pasar modal. Hal ini menjadi tantangan dan tugas berat yang diemban oleh para manajer perusahaan melalui kebijakan-kebijakan yang dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerja.

Dampak dari perubahan kondisi makro ekonomi bagi perusahaan tergantung pada kondisi internal/fundamentalnya. Perusahaan yang kondisinya baik kemungkinan dampaknya tidak terlalu besar, tetapi bagi perusahaan yang kondisi keuangannya kurang baik maka dapat terjadi sebaliknya. Perusahaan menjadi sulit untuk mengembangkan usahanya, sehingga kinerjanya akan menurun.

Kinerja perusahaan yang baik dicerminkan oleh rasio profitabilitas yang tinggi. Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan adalah *Return on Assets* (ROA). ROA sebagai indikator dari ukuran kinerja perusahaan

berpotensi untuk mempengaruhi harga pasar saham yang merupakan salah satu refleksi dari nilai perusahaan.

Penelitian yang terkait dengan hal ini sebelumnya pernah dilakukan baik di dalam maupun di luar negeri. Penelitian yang dimaksud antara lain dilakukan oleh: Gupta, et.al. (2000), Gallardo, et.al (2001), Charitou, et.al. (2004), Hooker (2004), Kurihara (2006), Demir (2007), Darminto (2010), Pareira (2010), dan Salman (2011). Mardiyati, dan Rosalina (2013), Mulyani (2014), Suyati (2015) dan beberapa penelitian lainnya. Hasil dari beberapa penelitian ini menunjukkan kesimpulan yang tidak seragam sehingga perlu untuk diteliti lebih lanjut.

Perubahan-perubahan yang terjadi pada variabel makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi secara teoritis akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi, besarnya pengaruh serta arah dan jenis hubungan masing-masing variabel terhadap kinerja perusahaan tidak dapat diketahui secara pasti. Hal ini dapat diketahui dari berbagai teori yang saling berentangan satu dengan lainnya. Begitu pula dengan beberapa hasil penelitian sebelumnya juga menunjukkan hasil yang tidak seragam sehingga tidak bersifat universal.

Penelitian ini akan dilakukan pada Emiten Industri Barang Konsumsi di BEI. Industri barang konsumsi dipilih dengan alasan bahwa emiten (perusahaan) yang berada dalam industri ini produknya digunakan untuk memenuhi kebutuhan atau keinginan masyarakat sehari-hari, sehingga bersentuhan erat dengan kehidupan masyarakat pada umumnya. Berdasarkan fenomena yang telah dikemukakan maka penulis, tertarik untuk meneliti hal tersebut lebih lanjut dengan judul, "*Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Kinerja Perusahaan pada Emiten Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*".

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah variabel makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga, kurs, pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. 2) Apakah variabel makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga, kurs, pertumbuhan ekonomi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sesuai dengan rumusan masalah yang ditetapkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga, kurs, pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama maupun parsial terhadap kinerja perusahaan.

II. METODE PENELITIAN

A. Operasionalisasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*).

1. Variabel terikat

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Indikator kinerja perusahaan diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA). Kinerja perusahaan (*firm performance*) berorientasi pada hasil akhir dari suatu proses kegiatan operasi perusahaan selama satu periode tertentu, biasanya satu tahun. Kinerja perusahaan merupakan evaluasi

terhadap implementasi kebijakan perusahaan sehingga seharusnya menghasilkan informasi yang berguna antara lain sebagai umpan balik bagi formulasi strategi perusahaan. Hasil evaluasi ini seharusnya dapat memberikan gambaran riil terhadap kondisi perusahaan saat ini dan prospeknya di masa yang akan datang.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh para investor dalam berinvestasi. Salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas. Bagi investor, kinerja perusahaan akan dilihat dari segi profitabilitas karena kestabilan harga saham sangat tergantung pada tingkat keuntungan yang diperoleh dan dividen di masa depan [1].

Menurut Sutrisno, Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. *Stakeholders* sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan untuk mengetahui keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya [2]. Kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik jika besarnya rasio keuangan perusahaan bernilai sama dengan atau di atas standar rasio keuangan [3].

Investor dan calon investor sangat berkepentingan untuk mengetahui kinerja perusahaan karena terkait dengan investasi yang mereka lakukan serta prospeknya di masa yang akan datang. Apabila kinerja perusahaan baik, maka akan mendorong harga sahamnya naik, karena banyak investor yang tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Penilaian terhadap kinerja perusahaan pada prinsipnya dilakukan untuk menilai dan mengevaluasi tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau nilai perusahaan. Oleh karena itu, jika kinerja perusahaan baik, maka berarti bahwa perusahaan telah menjalankan kegiatan operasinya secara efektif dan efisien, sehingga tingkat keuntungan yang dicapai relatif sesuai dengan harapan.

Pengukuran kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai indikator dan salah satunya adalah dengan menghitung *Return on Assets* (ROA) dari perusahaan tersebut. Penelitian ini menggunakan ROA untuk mengukur kinerja perusahaan, karena konsep ini mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, antara lain adalah manajer, kreditur dan investor dimana ROA memberikan gambaran kepada investor akan harapan dari investasinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Nilai ini mencerminkan *return* dari seluruh aktiva (pendanaan) yang ada pada perusahaan [4].

ROA merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakannya. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan beberapa referensi yang dikemukakan pada berbagai literatur.

ROA juga mengukur efektivitas keseluruhan yang dicapai perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang

tersedia untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan [5].

Selanjutnya, menurut Tandelilin (2010:372), ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Adapun, Kasmir menyatakan bahwa ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan [7]. *Return on Assets* (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus [6] sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \quad (1)$$

2. Variabel bebas

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah variabel makro ekonomi, yang terdiri dari inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi. Uraian singkat dari variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Inflasi

Stabilitas harga barang dan jasa dapat terjadi jika suatu negara dapat mengendalikan inflasinya. Kestabilan harga barang dan jasa diperlukan agar perekonomian dapat tumbuh secara berkesinambungan. Sedangkan, kegagalan dalam pengendalian harga barang dan jasa dapat berdampak negatif bagi masyarakat. Inflasi merupakan ukuran aktivitas ekonomi yang sering digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi suatu negara. Inflasi adalah suatu kondisi terjadinya kecenderungan kenaikan harga barang dan jasa secara umum serta berlangsung secara terus-menerus yang diakibatkan oleh ketidakseimbangan arus barang/jasa dan uang dalam suatu perekonomian.

Menurut Sukirno (2004:333), inflasi adalah kenaikan dalam harga barang dan jasa yang terjadi karena permintaan bertambah lebih besar dibandingkan dengan penawaran barang di pasar”[8].

Inflasi merupakan kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut sebagai inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Penentuan barang dan jasa dalam IHK dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Selanjutnya, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang/jasa di setiap kota (www.bi.go.id, diakses 3 Maret 2019).

Dampak yang ditimbulkan dari adanya inflasi adalah sebagai berikut:

1. Inflasi akan menurunkan pendapatan riil yang diterima masyarakat sehingga merugikan orang-orang yang berpenghasilan tetap.
2. Inflasi berdampak buruk pula pada neraca pembayaran, karena menurunnya ekspor dan meningkatnya impor menyebabkan ketidakseimbangan terhadap aliran masuk dana ke luar negeri.

3. Pada saat keadaan yang tidak menentu (inflasi), investor cenderung menanamkan dananya dalam bentuk pembelian tanah, rumah dan bangunan. Pengalihan investasi ini menyebabkan kegiatan investasi produktif berkurang dan kegiatan ekonomi menurun.
4. Biaya produksi dapat naik akibat inflasi sehingga sangat merugikan pengusaha dan ini menyebabkan kegiatan investasi beralih pada kegiatan yang kurang untuk mendorong produk nasional.
5. Inflasi akan mengurangi nilai kekayaan berbentuk uang seperti tabungan masyarakat di bank nilai rilnya akan menurun [9].

Inflasi merupakan proses dari kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus. Inflasi yang tinggi berpengaruh terhadap kenaikan biaya produksi sehingga harga jual produk juga akan naik. Hal ini mengakibatkan menurunnya penjualan produk perusahaan, dan cenderung menurunkan keuntungan sehingga kinerja perusahaan bisa menurun.

Variabel inflasi dalam penelitian ini akan dikaitkan terhadap masing-masing perusahaan dengan menggunakan pendekatan sensitivitas. Nilai sensitivitas setiap perusahaan terhadap inflasi diperoleh dengan melakukan regresi antara inflasi dengan *return saham* setiap perusahaan selama periode penelitian sehingga diperoleh nilai *Beta* (β) nya. Inflasi diperkirakan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan inflasi di pasar modal pernah dilakukan sebelumnya, namun hasilnya beragam. Hasil penelitian Utami dan Rahayu menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan [10]. Hooker menyimpulkan tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan [11]. Sedangkan penelitian Demir, menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan [12]. Kadir, menemukan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap tiga dari dua belas portofolio yang diteliti [13]. Penelitian Pareira menghasilkan bahwa terdapat hubungan negatif antara inflasi dengan kinerja perusahaan [14]. Mulyani menemukan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index [15].

b. Suku bunga

Suku bunga diatur dan ditetapkan oleh pemerintah agar dapat menjaga kelangsungan perekonomian suatu negara. Di Indonesia, penetapan suku bunga menjadi kewenangan bank sentral yaitu Bank Indonesia. Suku bunga digunakan untuk mengontrol perekonomian. Suku bunga pada dasarnya merupakan nilai, tingkat, harga atau keuntungan yang diberikan kepada investor dari penggunaan dana investasi atas dasar perhitungan nilai ekonomis dalam periode waktu tertentu. Suku bunga penting untuk menjadi pertimbangan dalam berinvestasi karena umumnya para investor mengharapkan hasil investasi yang lebih besar dari suku bunga tertentu.

Suku bunga merupakan biaya pinjaman yang dibayarkan oleh debitur untuk dana pinjamannya dan biasanya dinyatakan dalam satuan persentase per tahun. Suku bunga juga merupakan 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 [16]. Adapun menurut pendapat lainnya suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung [17].

Suku bunga yang tinggi cenderung mendorong masyarakat untuk menabung, dan enggan untuk berinvestasi. Kenaikan suku bunga juga akan ditanggung oleh investor berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan sehingga risiko investasi menjadi tinggi dan perusahaan sulit untuk berkembang. Perusahaan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya, sehingga kinerja perusahaan menurun.

Tingkat suku bunga dalam penelitian ini merupakan tingkat suku bunga ril atau tingkat suku bunga bebas risiko. Di Indonesia proksi dari suku bebas risiko adalah suku bunga Indonesia (*BI rate*). Suku bunga BI menjadi acuan dari tingkat suku bunga umum baik deposito maupun kredit. Variabel suku bunga dalam penelitian ini akan dikaitkan untuk masing-masing perusahaan dengan pendekatan sensitivitas. Nilai sensitivitas setiap perusahaan terhadap suku bunga diperoleh dengan melakukan regresi antara suku bunga BI dengan *return* saham setiap perusahaan selama periode penelitian sehingga diperoleh nilai *Beta* (β) nya. Suku bunga diperkirakan dapat mempengaruhi kinerja.

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan suku bunga di pasar modal pernah dilakukan sebelumnya, namun hasilnya beragam. Gupta, et al., menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham [18]. Gallardo et. al., menemukan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap profitabilitas [19]. Wongbangpo dan Sharma menemukan bahwa terdapat hubungan negatif antara tingkat bunga dengan harga saham di Filipina, Singapura, dan Thailand, sedangkan di Indonesia dan Malaysia hubungannya positif [20]. Utami dan Rahayu menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham [10]. Hooker [11] serta Chiarella dan Gao menemukan tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap return pasar [21]. Kurihara menemukan bahwa tingkat suku bunga domestik tidak signifikan mempengaruhi perubahan harga saham di Jepang [22]. Mardiyati dan Rosalina menyimpulkan bahwa tingkat bunga tidak signifikan berpengaruh terhadap sektor properti [23]. Mulyani menemukan suku berpengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index [15]. Suyati, menemukan tingkat bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham properti di BEI [24].

c. Kurs valuta asing

Kurs menggambarkan harga dari suatu mata uang terhadap mata uang negara lainnya. Hal ini sesuai dengan pendapat Samuelson yang menyatakan bahwa kurs mata uang asing atau valas adalah harga mata uang asing dalam satuan mata uang domestik. Kurs merupakan salah satu hal yang penting dalam perekonomian terbuka, karena memiliki pengaruh yang sangat besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi lainnya [25]. Pugel menjelaskan nilai tukar (*exchange rate*) adalah harga dari satu mata uang dipandang dari segi mata uang lain. Dalam perdagangan luar negeri, orang dari negara berbeda menggunakan mata uang yang berbeda pula, seperti pada bahasa, perlu adanya penerjemah. Penerjemah

antara mata uang yang berbeda inilah yang disebut nilai tukar [26].

Ada beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku dalam perekonomian internasional, yaitu sebagai berikut:

- a. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*), dalam sistem ini kurs ditentukan oleh mekanisme pasar tanpa ada upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Sistem kurs mengambang dibedakan menjadi dua, yaitu:
 1. Mengambang bebas/murni (*clean floating exchange rate*), kurs ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan pemerintah. Dalam sistem ini cadangan devisa tidak diperlukan karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi kurs.
 2. Mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*) dimana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valas untuk mempengaruhi pergerakan kurs.
- b. Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*), pada sistem ini suatu negara mengaitkan nilai mata uangnya dengan suatu atau sekelompok mata uang negara lain, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang. Nilai mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.
- c. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*), dalam sistem ini suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu.
- d. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*), seleksi mata uang yang dimasukkan dalam keranjang umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu.
- e. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*), kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit [27].

Menurut teori *Purchasing Power Parity*, kurs valas akan cenderung menurun dalam proporsi yang sama dengan laju kenaikan harga. Menurunnya kurs karena laju kenaikan harga membuat biaya produksi naik, terutama yang menggunakan bahan baku impor sehingga daya saingnya menurun, karena harus menjual produk dengan harga yang lebih tinggi. Selanjutnya teori *IRP (Interest Rate Parity)*, menyatakan kurs *forward* suatu mata uang yang mengandung premi/diskon ditentukan oleh perbedaan suku bunga antara dua negara. Akibatnya, *arbitrase* suku bunga yang ditutup (*covered interest arbitrage*) akan jauh lebih menguntungkan dibanding suku bunga domestik. Demikian juga menurut teori *IFE (International Fisher Parity)*, kurs spot mata uang akan berubah sesuai dengan perbedaan suku bunga antara dua negara. Akibatnya, rata-rata keuntungan dari sekuritas pasar uang internasional yang tidak ditutup tidak melebihi keuntungan yang diperoleh dari sekuritas pasar uang domestik, terutama dari sudut pandang investor di negara asal [27].

Ketiga teori tersebut di atas menjelaskan hubungan antara inflasi, suku bunga dan kurs. Perbedaan inflasi dan tingkat suku bunga antara dua negara akan mempengaruhi perubahan kurs. Perubahan kurs akan searah dengan risiko sistematis dan berlawanan dengan kinerja perusahaan.

Nilai tukar merupakan sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satuan unit mata uang negara lain. Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh utama terhadap perusahaan yang mengandalkan bahan baku impor. Depresiasi rupiah akan menyebabkan kenaikan biaya produksi, sehingga berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan [28].

Variabel kurs valas yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs Rupiah terhadap US\$ yang dikaitkan untuk masing-masing perusahaan dengan pendekatan sensitivitas. Nilai sensitivitas setiap perusahaan terhadap kurs valas diperoleh dengan melakukan regresi antara kurs valas dengan *return saham* setiap perusahaan selama periode penelitian sehingga diperoleh nilai *Beta* (β) nya. Kurs valas diperkirakan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan kurs di pasar modal pernah dilakukan sebelumnya, namun hasilnya beragam. Gupta et. al. menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antara harga saham dengan nilai tukar [18]. Wongbangpo dan Sharma menemukan bahwa kurs memiliki hubungan positif dengan harga saham di negara Indonesia, Malaysia dan Filipina, sebaliknya berhubungan negatif di Singapura dan Thailand [20]. Utami dan Rahayu, menyimpulkan bahwa kurs valas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham [10]. Kurihara menemukan bahwa kurs berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham di Jepang [22]. Demir, menemukan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur [12]. Kadir menemukan bahwa kurs valas berpengaruh secara positif terhadap return dari semua portofolio yang diteliti [13]. Mardiyati dan Rosalina menyimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks sektor properti [23]. Mulyani menemukan kurs Rupiah terhadap US\$ berpengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index [15]. Suyati (2015), menemukan nilai tukar rupiah terhadap US Dollar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti di BEI [24].

d. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi menggambarkan standar materi kehidupan yang meningkat sepanjang waktu bagi kehidupan penduduk dalam suatu negara yang berasal dari peningkatan pendapatan, sehingga memungkinkan mereka mengkonsumsi jumlah barang dan jasa yang lebih banyak dan beragam.. Sementara itu, menurut pertumbuhan ekonomi (*economic growth*) secara paling sederhana dapat diartikan sebagai pertambahan output atau pertambahan pendapatan nasional agregat dalam kurun waktu tertentu, misalkan satu tahun [29].

Untuk mengukur pertumbuhan ekonomi, para ekonom menggunakan data *Gross Domestic Product* (GDP) atau Produk Domestik Bruto (PDB). PDB mengukur pendapatan total setiap orang dalam perekonomian. PDB sering dianggap sebagai ukuran yang paling baik dari kinerja perekonomian. Semakin tinggi PDB suatu negara maka semakin baik pula kinerja

ekonomi negara tersebut. *Gross Domestic Product* (GDP) merupakan nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). PDB menghitung hasil produksi suatu perekonomian tanpa memperhatikan siapa pemilik faktor produksi tersebut. Perhitungan pertumbuhan ekonomi dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut [8]:

$$\text{Pertumbuhan Ekonomi} = \frac{\text{PDB}_t - \text{PDB}_{t-1}}{\text{PDB}_{t-1}} \times 100\% \quad (2)$$

Pertumbuhan ekonomi dan investasi mempunyai hubungan yang positif. Semakin tinggi pertumbuhan ekonomi, semakin tinggi bagian dari pendapatan yang bisa ditabung, sehingga investasi yang tercipta akan semakin besar, akibatnya akan semakin besar pula tingkat pertumbuhan ekonomi yang dicapai. Pertumbuhan ekonomi yang meningkat memberikan harapan bagi investor tentang prospek investasi yang lebih baik.

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja di pasar modal pernah dilakukan sebelumnya, namun hasilnya beragam. Hooker (2004) menemukan bukti bahwa pertumbuhan GDP berpengaruh positif signifikan terhadap *return* pasar. Hal yang sama juga ditemukan oleh Chiarella dan Gao [21]. Mulyani menemukan PDB berpengaruh positif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index [15].

B. Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari BEI, Bank Indonesia, serta Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2014 s.d. 2018. Data yang diperoleh BEI meliputi: (1) IHSG, (2) harga saham, (3) laba bersih sesudah pajak, (4) ROA, dan (5) total aktiva. Adapun data yang diperoleh melalui BI dan BPS meliputi: (1) inflasi, (2) suku bunga, (3) kurs, dan (4) pertumbuhan ekonomi.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten industri barang konsumsi yang pernah terdaftar di BEI sejak 1 Januari 2014 s.d. 31 Desember 2018. Berdasarkan data dari BEI diperoleh jumlah populasi sebanyak 50 perusahaan (emiten).

Setelah mengetahui jumlah populasi, langkah selanjutnya adalah menentukan jumlah sampel penelitian. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi (Sugiyono, 2007). Penarikan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam metode ini, pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti berdasarkan pertimbangan yang sesuai dan rasional. Adapun kriteria penentuan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Emiten di BEI yang secara terus menerus berada dalam industri barang konsumsi sejak 1 Januari 2014 s.d. 31 Desember 2018.

2. Emiten tersebut mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian ini.
3. Emiten tersebut tidak masuk dalam *black list* BEI selama periode penelitian.
4. Emiten tersebut sahamnya aktif diperdagangkan di BEI selama periode penelitian.

Untuk memperoleh jumlah sampel sesuai kriteria di atas maka dapat diketahui melalui proses tabulasi berikut ini.

Tabel II
Penentuan Sampel

No.	Keterangan/Kriteria	Jumlah Emiten
1	Populasi	50
2	Emiten yang tidak terus menerus berada dalam Industri Barang Konsumsi di BEI selama periode penelitian	
3	Emiten tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian ini. Emiten masuk dalam <i>black list</i> BEI selama periode penelitian	12
4	Emiten tersebut sahamnya aktif diperdagangkan di BEI selama periode penelitian	2
5		0
		3
Jumlah emiten yang terpilih menjadi sampel		33

Sumber : BEI (2019, diolah)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa ada 33 emiten yang terpilih menjadi sampel. Penelitian ini dilakukan untuk waktu 5 tahun, sehingga total observasi keseluruhan adalah 33 dikalikan 5 dan hasilnya adalah sebanyak 165 observasi.

C. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model Regresi Linear Berganda. Model ini digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja perusahaan. Adapun bentuk persamaan regresinya adalah:

$$\text{ROA} = b_0 + b_1 \text{INF} + b_2 \text{SB} + b_3 \text{KURS} + b_4 \text{PE}$$

Untuk memperoleh intersep dan koefisien regresi setiap variabel serta perhitungan lainnya maka digunakan perangkat lunak statistik yaitu SPSS (*Statistical Package for Social Science*).

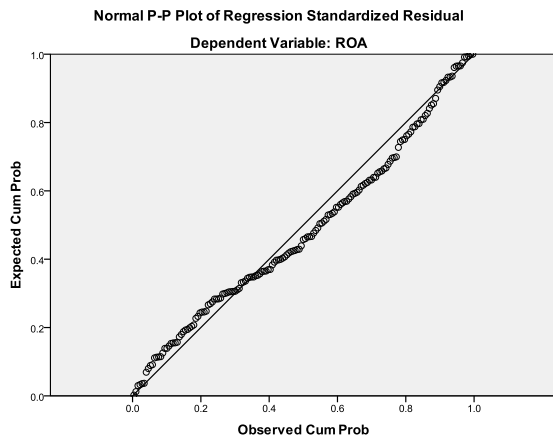
Angka intersep dan koefisien dari model regresi digunakan setelah memenuhi ketentuan asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi. Pengujian ini dilakukan agar parameter atau koefisien regresi tidak bias dan dapat mendeteksi keadaan yang sesungguhnya (*Best Linear Unbiases Estimator* atau BLUE).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Hipotesis

Model regresi linear berganda mensyaratkan model memenuhi asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi agar model yang digunakan bersifat BLUE (*Best Linear Unbias Estimator*).

Pengujian normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan grafik *normal probability plot* dan hasilnya sebagaimana yang terlihat pada Gambar I.



Gambar I
Grafik *Normal Probability Plot* dari *Initial Return*

Dari Gambar I dapat diketahui bahwa penyebaran data pada sumbu diagonal dari grafik tersebut berada di sekitar garis diagonal. Dengan demikian dapat disimpulkan asumsi normalitas model penelitian ini terpenuhi dengan kata lain data yang digunakan berdistribusi normal.

Selanjutnya, multikolinieritas menunjukkan adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel bebas dalam model regresi. Gejala multikolinieritas dideteksi dengan menghitung *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance value* dari masing-masing variabel bebas. Hasil perhitungan VIF tertera pada Tabel VIII.

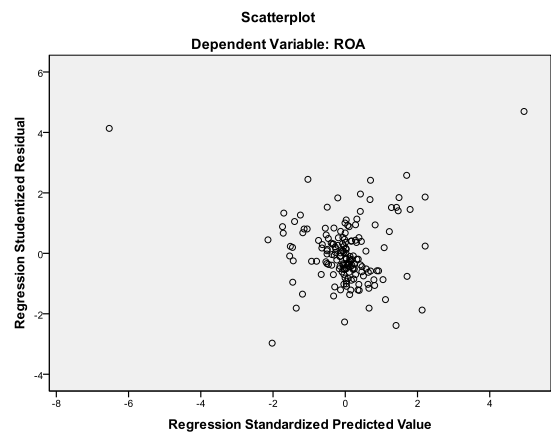
Tabel III
Hasil Perhitungan *Variance Inflation Factor*

Variabel	Tolerance	VIF
INF	0,911	1,098
SB	0,972	1,029
KURS	0,686	1,457
PE	0,741	1,350

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2019)

Dari tabel di atas VIF dari semua variabel bebas nilainya <10 dan *tolerance value* nilainya > 0,10, sehingga model regresi linear penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinieritas.

Berikutnya, heterokedastisitas terjadi apabila varian residual tidak bersifat konstan sehingga jika model diestimasi dengan OLS maka varian estimatornya menjadi tidak minimum. Gejala heterokedastisitas dalam penelitian ini dideteksi dengan menggunakan grafik.



Gambar II
Grafik *Scatter Plot* untuk Uji Heterokedastisitas

Dari Gambar II dapat diketahui bahwa titik-titik yang terdapat pada *scatter plot* tidak membentuk pola yang beraturan sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini lolos dari gejala heterokedastisitas.

Selanjutnya, uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi berurutan antara faktor *error* dalam model regresi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (d). Penelitian ini menggunakan observasi sebanyak 165 dan variabel bebas sebanyak 4 pada tingkat keyakinan 95%. Berdasarkan Tabel Durbin-Watson diperoleh nilai batas bawah (d_L) sebesar 1,696 dan nilai batas atas (d_U) sebesar 1,795. Sedangkan hasil pengolahan data diperoleh bahwa nilai statistik Durbin-Watson sebesar 1,893. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi karena nilai statistik Durbin-Watsonnya berada di antara d_U s.d. $4-d_U$ ($1,795 < 1,893 < 2,205$).

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi, maka tidak terjadi pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik dalam model regresi penelitian ini. Oleh karena itu, maka model penelitian ini dinyatakan BLUE.

Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh nilai koefisien regresi untuk masing-masing variabel bebas tertera pada Tabel IV.

Tabel IV.
Hasil Perhitungan Koefisien Regresi

Variabel	Koefisien	T-hitung	Sig.t
Konstanta	9,536	10,043	0,000
INF	-0,125	-2,213	0,028
SB	-0,211	-6,956	0,000
KURS	-100,178	-2,076	0,039
PE	0,541	2,411	0,017

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2019)

Berdasarkan Tabel IV dapat ditulis model taksiran persamaan regresi untuk penelitian ini sebagai berikut :

ROA = 9,536 - 0,125 INF - 0,211 SB - 100,178 KURS - 0,541 PE

c. Pengujian Hipotesis secara Bersama-sama

Pengaruh INF, SB, KURS, dan PE secara bersama-sama terhadap ROA (kinerja perusahaan) pada Industri Barang Konsumsi di BEI periode 2014 s.d. 2018 dapat diketahui dengan melakukan uji F dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : INF, SB, KURS, dan PE secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI ($H_0: b_1, b_2, b_3, b_4 = 0$)

H_a : INF, SB, KURS, dan PE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI ($H_0: b_1, b_2, b_3, b_4 \neq 0$)

Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai F-hitung 17,219. Nilai ini dibandingkan dengan nilai F-tabel dengan $\alpha = 0,05$. Dari tabel distribusi F untuk $\alpha = 0,05$ dengan derajat bebas (4;160) diperoleh nilai F-tabel sebesar 2,27. Nilai F-hitung > F-tabel dan $p\text{-value}$ (0,00) < α (0,05), sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada tingkat keyakinan 95%, INF, SB, KURS, dan PE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI.

Selanjutnya untuk mengetahui kemampuan model dalam menerangkan variasi dari kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari INF, SB, KURS, dan PE dapat diketahui dengan melihat nilai koefisien determinasi. Hasil komputasi memperlihatkan nilai koefisien determinasi (R^2) untuk penelitian ini adalah sebesar 30,10%. Angka ini menunjukkan bahwa 30,10% perubahan (variasi) kinerja perusahaan mampu dijelaskan oleh perubahan himpunan variabel makro ekonomi yang terdiri dari INF, SB, KURS, dan PE. Sedangkan sisanya sebesar 59,90% dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Keeratan hubungan dari variabel makro ekonomi yang terdiri dari INF, SB, KURS, dan PE terhadap kinerja perusahaan ditunjukkan oleh nilai koefisien korelasinya (R) yaitu sebesar 54,90% menunjukkan hubungan yang sedang.

d. Pengujian Hipotesis Parsial

Untuk mengetahui variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat maka perlu dilakukan pengujian koefisien regresi secara parsial. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji t.

d.1. Pengaruh inflasi terhadap kinerja perusahaan

Merujuk pada bahagian sebelumnya, maka hipotesis yang akan diuji dari pengaruh inflasi terhadap kinerja perusahaan adalah sebagai berikut :

H_{01} : $b_1 = 0$, inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI

H_{a1} : $b_1 \neq 0$, inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI.

Hasil perhitungan nilai absolut t-hitung untuk koefisien regresi dari inflasi yang tertera pada Tabel IX adalah sebesar 2,213 dan $p\text{-value}$ sebesar 0,028. Sedangkan nilai t-tabel untuk $\alpha=0,05$ dengan derajat bebas 160 adalah 1,974. Hal ini menunjukkan bahwa nilai absolut t-hitung (2,213) lebih besar

daripada t-tabel (1,974) dan $p\text{-value}$ (0,028) lebih kecil daripada α (0,05), sehingga pada tingkat signifikansi 5%, H_{01} dinyatakan ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada tingkat keyakinan 95%, kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI .

Koefisien regresi dari inflasi untuk penelitian ini adalah -0,125, artinya bahwa inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI. Apabila inflasi naik sebesar 1%, maka secara rata-rata kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI akan turun sebesar 0,125% dengan asumsi variabel suku bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi konstan. Sebaliknya, apabila inflasi turun sebesar 1%, maka secara rata-rata kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI akan naik sebesar 0,125% dengan asumsi variabel suku bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi konstan.

d.2 Pengaruh suku bunga terhadap kinerja perusahaan

Hipotesis yang diuji dari pengaruh kurs terhadap kinerja perusahaan adalah sebagai berikut:

H_{02} : $b_2 = 0$, suku bunga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI

H_{a2} : $b_2 \neq 0$, suku bunga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI.

Hasil perhitungan nilai absolut t-hitung untuk koefisien regresi dari suku bunga yang tertera pada Tabel IV adalah 6,956 dan $p\text{-value}$ sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai absolut t-hitung (6,956) lebih besar daripada t-tabel (1,974) dan $p\text{-value}$ (0,000) lebih kecil daripada α (0,05), sehingga pada tingkat signifikansi 5%, H_{02} dinyatakan ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada tingkat keyakinan 95%, suku bunga berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI.

Koefisien regresi suku bunga dari model penelitian ini adalah -0,211, artinya bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI. Apabila suku bunga naik sebesar 1%, maka secara rata-rata kinerja perusahaan akan turun sebesar 0,211% dengan asumsi variabel inflasi, kurs, dan pertumbuhan ekonomi konstan.. Sebaliknya, suku bunga turun sebesar 1%, maka secara rata-rata kinerja perusahaan akan naik sebesar 0,211% dengan asumsi variabel inflasi, kurs, dan pertumbuhan ekonomi konstan.

d.3 Pengaruh kurs terhadap kinerja perusahaan

Hipotesis yang diuji dari pengaruh kurs terhadap kinerja perusahaan adalah sebagai berikut :

H_{03} : $b_3 = 0$, kurs secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI

H_{a3} : $b_3 \neq 0$, kurs secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI.

Hasil perhitungan nilai absolut t-hitung untuk koefisien regresi dari kurs yang tertera pada Tabel IX adalah 2,076 dan $p\text{-value}$ sebesar 0,039. Hal ini menunjukkan bahwa nilai absolut t-hitung (2,076) lebih besar daripada t-tabel (1,974) dan $p\text{-value}$ (0,039) lebih kecil daripada α (0,05), sehingga pada tingkat

signifikansi 5%, H_03 dinyatakan ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada tingkat keyakinan 95%, kurs berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI.

Koefisien regresi suku bunga dari model penelitian ini adalah -100,178, artinya bahwa kurs berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI. Apabila kurs naik sebesar 1%, maka secara rata-rata kinerja perusahaan akan turun sebesar 100,178% dengan asumsi variabel inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi konstan.. Sebaliknya, jika kurs turun sebesar 1%, maka secara rata-rata kinerja perusahaan akan naik sebesar 100,178% dengan asumsi variabel inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi konstan.

d.4 Pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja perusahaan

Hipotesis yang diuji dari pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja perusahaan adalah sebagai berikut :

$H_{04} : b_4 = 0$, pertumbuhan ekonomi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI

$H_{a4} : b_4 \neq 0$, pertumbuhan ekonomi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI.

Hasil perhitungan nilai absolut t-hitung untuk koefisien regresi dari pertumbuhan ekonomi yang tertera pada Tabel IX adalah 2,411 dan *p-value* sebesar 0,017. Hal ini menunjukkan bahwa nilai absolut t-hitung (2,411) lebih besar daripada t-tabel (1,974) dan *p-value* (0,017) lebih kecil daripada α (0,05), sehingga pada tingkat signifikansi 5%, H_{04} dinyatakan ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada tingkat keyakinan 95%, pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI.

Koefisien regresi suku bunga dari model penelitian ini adalah 0,541, artinya bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI. Apabila kurs naik sebesar 1%, maka secara rata-rata kinerja perusahaan akan naik pula sebesar 0,541% dengan asumsi variabel inflasi, suku bunga, dan kurs konstan.. Sebaliknya, jika kurs turun sebesar 1%, maka secara rata-rata kinerja perusahaan akan turun sebesar 0,541% dengan asumsi variabel inflasi, suku bunga, dan kurs konstan.

IV. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI
2. Inflasi, suku bunga, dan kurs, secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI.
3. Pertumbuhan ekonomi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI

REFERENSI

- [1] Sartono, Agus, 2001, *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Yogyakarta : BPFE-UGM.
- [2] Sutrisno, 2009, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta: Ekonisia.
- [3] Munawir, S. 2010, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat. Cetakan Kelima. Belas. Yogyakarta: Liberty.
- [4] Wild, John, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey, 2005, *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ke-8, Alih Bahasa: Yanivi dan Nurwahyu. Jakarta: Salemba Empat.
- [5] Horne, James C Van and John M. Wachowicz, 2005, *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Penerjemah: Dewi Fitriyani dan Deny Amos Kwary. Jakarta: Salemba Empat.
- [6] Tandellin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- [7] Kasmir, 2014, *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kesatu, Cetakan Ketujuh*, Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- [8] Sukirno
- [9] Murni, Asfia, 2006, *Ekonomi Makro*, Jakarta: Refika Aditama.
- [10] Utami, Mudji dan Mudjilal Rahayu, 2003, *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Universitas Petra, Vol. 5. No. 2.
- [11] Hooker, Mark A, 2004, *Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach*, Emerging Markets Review. 5:378-379.
- [12] Demir, Firat, 2007, *Determinants of Manufacturing Firm Profitability under Uncertainty and Macroeconomic Volatility: Evidence from an Emerging Market*, White paper of Department of Economics, University of Oklahoma.
- [13] Kandir, Serkan Yilmaz, 2008, *Macroeconomic Variables, Firm Characteristic and Stock Returns: Evidence from Turkey*, International Journal of Finance and Economics, ISSN: 1450-2887, Issue 16.
- [14] Pareira, Diego, 2010, *Inflation, Real Stock Prices and Earnings: Friedman was Right*, Garmendia.
- [15] Mulyani, Neny, (2014), *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto terhadap Jakarta Islamic Index*, Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif, Vol. 1 No. 1.
- [16] Sunariyah, 2013, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP-STIM YKPN.
- [17] Boediono, 2014, *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu - No. 5 Ekonomi Makro*, Yogyakarta: BPFE.
- [18] Gupta, J.P, Alain Chevalier, dan Fran Sayekt, 2000, *“The Causality between Interest Rate, Exchange Rate and Stock Price in Emerging Markets: The Case of Jakarta Stock Exchange*, European Financial Management Journal Graduate School of Bussiness.
- [19] Gallardo, Julio Lopez, Anyul, Martin Puchet, Hernandez, Joel Sanchez, 2001, *Profit Margins in Mexico’s Manufacturing Industry: An Econometric Study*, Metroeconomica, Vol.51, Issue 1.
- [20] Wongbangpo, Praphan dan Subhash C. Sharma, 2002, *Stock Market and Macroeconomic Fundamental Dynamic Interaction: ASEAN-5 Countries*, Journal of Asian Economics 13:27-51.
- [21] Chiarella C. and Gao S., 2004, *The Value of The S&P 500 – A Macro View of The Stock Market Adjustment Process*, Global Finance Journal, 15; 171-196.
- [22] Kurihara, Yutaka , 2006, *The Relationship between Exchange Rate and Stock Price during the Quantitative Easing Policy in Japan*, International Journal of Bussiness, Vol 11, No.4.
- [23] Mardiyati, Umi, dan Ayi Rosalina, 2013, *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham*, Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol. 4, No. 1
- [24] Suyati, Sri, 2015, *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang, Vol. 4. No. 3.
- [25] Samuelson, Paul A. & Nordhaus, William D., 2001, *Ekonomi*, Edisi 12, Jakarta: Erlangga.
- [26] Pugel, Thomas A, 2016, *International Economics*, 16th Edition, New York: McGraw-Hill.
- [27] Kuncoro, Mudrajad, 2001, *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi, Edisi Pertama*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- [28] Darminto, 2010, Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol.8, No.1.
- [29] Prasetyo, P. Eko, 2009, *Fundamental Makro Ekonomi: Sebuah Pengetahuan Tingkat Dasar dan Menengah Serta Advanced Untuk Ilmu Ekonomi Makro*. Yogyakarta: Beta Offset.