

FAKTOR EKONOMI MAKRO DAN EKONOMI MIKRO TERHADAP HARGA SAHAM PADA BANK PEMBANGUNAN DAERAH (BPD) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Omi Pramiana

STIE PGRI Dewantara Jombang

Abstrak

Peneliti berharap dapat membuktikan hubungan faktor ekonomi makro dan faktor ekonomi mikro terhadap kinerja keuangan, hubungan faktor ekonomi makro dan faktor ekonomi mikro terhadap harga saham dan hubungan kinerja keuangan terhadap harga saham. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel 78 data laporan keuangan. Metode pengumpulan data studi documenter yang diperoleh dari web Bursa Efek Indonesia (www.idx.com). Analisis data untuk pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan *Partial Least Square (PLS)*. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa faktor ekonomi makro yang diukur dengan suku bunga dan inflasi, tidak memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Faktor ekonomi mikro yang diukur dengan DAR dan DER memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Faktor ekonomi makro yang diukur dengan suku bunga dan inflasi tidak memberikan kontribusi terhadap harga saham. Faktor ekonomi mikro yang diukur dengan DAR dan DER memberikan kontribusi terhadap harga saham. Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE memberikan kontribusi positif terhadap harga saham

Kata kunci: Ekonomi makro, ekonomi mikro, kinerja keuangan, Inflasi, suku bunga, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, harga saham

Abstrack

Researcher expects to prove the relationship of macroeconomic factors and microeconomic factors to financial performance, the relationship of macroeconomic factors and emicroeconomic factors to stock price andand relation of financial performance to stock price. Sampling method used is purposive sampling with total sample 78 financial statement data. Data collection method used is documentary study obtained from the web Indonesia Stock Exchange (www.idx.com). Data analysis for

hypothesis testing in this study is Partial Least Square (PLS). The findings of this study indicate that macroeconomic factors measured by interest rates and inflation do not contribute to financial performance. Macroeconomic factors measured by DAR and DER contributed to stock price. Financial performance as measured by ROA and ROE contributes positively to stock prices.

Keywords: *Macroeconomics, microeconomics, financial performance, inflation, interest rate, Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), stock price*

A. Latar Belakang Masalah

Investasi dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti investor telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut dan porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Darmadji, 2011:5).

Sektor perbankan menjadi salah satu sektor yang berperan penting dalam membangun perekonomian sebuah negara karena bank berfungsi sebagai lembaga perantara keuangan yang menyalurkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana.

Saat ini masalah yang dihadapi sektor keuangan berlanjut hingga penutupan perdagangan saham Selasa (16/5/2017) pukul 16.00 WIB. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tertekan turun 41,87 poin atau turun 0,74 persen ke level 5.647,0 pada penutupan perdagangan saham Selasa. IHSG tetap tertekan, dengan pelemahan tujuh sektor penyokong bursa. Sementara penguatan sektor pertambangan hingga 1,22 persen dan sektor industri dasar sebesar 1,34 persen tak mampu menahan tekanan pelemahan. Dari data RTI, sebanyak 139 saham ditutup menguat,

sebanyak 174 saham ditutup melemah sementara 123 saham ditutup pada posisi tetap.

Faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu, faktor mikro ekonomi dan faktor makro ekonomi. Faktor mikro ekonomi adalah faktor-faktor ekonomi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan. Faktor makro ekonomi adalah faktor-faktor ekonomi yang berada di luar perusahaan dan mempengaruhi naik turunnya kinerja perusahaan (Gadang, dkk, 2013).

Faktor makro ekonomi adalah faktor yang berada di luar perusahaan tetapi mempunyai pengaruh terhadap naik turunnya kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak (Rakasetya dan Dzulkirom, 2013).

Faktor mikro ekonomi adalah faktor-faktor ekonomi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan dan mempengaruhi naik turunnya kinerja perusahaan. Baik buruknya kinerja perusahaan terlihat dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan dan tercermin dalam rasio-rasio keuangan yang rutin diterbitkan (Gadang, dkk, 2013).

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan di atas, maka permasalahan dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh factor ekonomi makro terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah terdapat pengaruh factor ekonomi mikro terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah terdapat pengaruh factor ekonomi makro terhadap harga saham?
4. Apakah terdapat pengaruh factor ekonomi mikro terhadap harga saham?

5. Apakah terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham?

B. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2011:36) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan

2. *Trade-off Theory*

Pada tahun 1963 MM menerbitkan makalah lanjutan yang melemahkan asumsi tidak ada pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Kesimpulan ini diubah oleh Miller ketika memasukkan efek dari pajak perseorangan, Miller berpendapat bahwa investor bersedia menerima pengembalian atas saham sebelum pajak yang relatif rendah dibandingkan dengan pengembalian atas obligasi sebelum pajak (Brigham dan Houston, 2012: 32)

3. *Pecking Order Theory*

Menurut Brealey, et all (2008: 25) teori pecking order berbunyi perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan

utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Pecking order ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

4. Teori Inflasi Keynes

Teori inflasi Keynes yaitu inflasi terjadi karena suatu masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Keadaan seperti ini ditandai dengan permintaan masyarakat akan barang-barang melebihi jumlah barang-barang yang tersedia, sehingga menimbulkan “*inflationary gap*”. Selama “*inflationary gap*” tetap ada, selama itu pula proses inflasi akan berkelanjutan”, hal ini menyebabkan permintaan pasar atas barang tersebut meningkat, sedangkan ketersediaan barang di pasar terbatas sehingga menyebabkan harga barang tersebut meningkat. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun, hal ini lah yang menyebabkan investor enggan menanamkan dana investasinya di perusahaan tersebut sehingga harga saham di bursa menurun (Tandelilin, 2010).

5. Teori Suku Bunga Keynes

Teori suku bunga Keynes mempunyai pandangan yang berbeda dengan teori klasik. Tingkat bunga itu merupakan suatu fenomena moneter. Artinya, tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang (ditentukan dalam pasar uang). Uang akan mempengaruhi kegiatan ekonomi (*Gross National Product (GNP)*), sepanjang uang ini mempengaruhi tingkat bunga. Perubahan tingkat bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi dengan demikian akan mempengaruhi GNP (Nopirin, 1992).

6. Harga Saham

Menurut Husnan (2012:29), saham merupakan secerik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

7. Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2012:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Kinerja keuangan diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), dengan penjelasan sebagai berikut:

a. *Return On Asset* (ROA)

Menurut Sawir (2012:18), *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset. Secara matematis

menurut Brigham dan Houston (2011:90), *Return On Assets* (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. *Return On Equity* (ROE)

Menurut Kasmir (2012:204) *Return On Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus dari *Return on Equity* (ROE) kasmir (2012:204) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

8. Faktor Ekonomi Makro

Faktor makro ekonomi adalah faktor yang berada di luar perusahaan tetapi mempunyai pengaruh terhadap naik turunnya kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak (Rakasetya dan Dzulkirom, 2013).

a. Inflasi

Menurut Putong dan Andjaswati (2010:133) pengertian inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus menerus. Menurut Sukirno (2001:15) pengertian inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam sesuatu perekonomian.

b. Suku Bunga

Menurut Sukirno (2011:377) bahwa suku bunga adalah pembayaran keatas modal yang dipinjamkan dari pihak lain, yang biasanya dinyatakan sebagai persentase dari modal yang dipinjamkan.

9. Faktor Ekonomi Mikro

Faktor mikro ekonomi adalah faktor-faktor ekonomi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan dan mempengaruhi naik turunnya kinerja perusahaan (Rakasetya dan Dzulkirom, 2013).

a) Debt to Equity Ratio (DER)

Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Fahmi (2012:128) mendefinisikan *debt to equity* ratio adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Menurut Kasmir, (2012:158), rumusan untuk mencari *Debt To Equity Ratio* sebagai berikut:

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

b) Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Total Assets Ratio mengukur presentase total dana yang dipenuhi atau dibiayai dengan utang. Debt to Total Assets Ratio rendah, berarti menunjukkan adanya perlindungan bagi kreditor terhadap kemungkinan likuidasi. Pemilik akan menentukan suatu leverage yang tinggi untuk menaikkan tingkat keuntungan atau karena penambahan modal sendiri berarti akan mengurangi tingkat pengendalian perusahaan (Sartono, 2010: 66). Adapun rumus untuk menghitung *Debt to Asset Ratio* (DAR) menurut Kasmir (2012:156) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

10. Hubungan Antar Variabel

a) Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Brigham dan Houston (2011:36) sinyal berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Menurut Ruhadi (2011) faktor fundamental ekonomi makro berpengaruh signifikan terhadap perubahan kinerja fundamental mikro atau perusahaan yang direpresentasikan dalam laba perlembar saham atau *earning pershare*.

b) Pengaruh Ekonomi Mikro Terhadap Kinerja Keuangan

Harahap (2015:306) mendeskripsikan leverage dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (equity). Menurut Isbanah (2015) yang menjelaskan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan semakin menurun. Begitu pula sebaliknya, perusahaan dengan tingkat penggunaan hutang yang rendah, kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan NPM semakin tinggi, sedangkan menurut Putrawan, dkk (2015) berpengaruh positif terhadap profitabilitas hal ini menunjukkan bahwa bahwa hutang jangka panjang akan berbanding lurus dengan keuntungan. Hal ini dapat dilihat dari banyak nya perusahaan yang menggunakan dana ekstern perusahaan dibanding dana intern. Selain karena dana yang didapat dalam jumlah yang besar, waktu yang pengembaliannya juga lama.

c) Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham

Inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (Mankiw, 2006: 145), sedangkan suku bunga adalah harga yang dibayarkan atas modal serta keuntungan modal yang merupakan hasil dari suatu ekuitas. Menurut Purnamawati dan Werastuti (2010) menjelaskan bahwa faktor ekonomi makro mempunyai pengaruh negatif dalam jangka pendek pada harga saham LQ45, hal tersebut disebabkan karena kondisi di dalam negeri, diantaranya kerusuhan, tragedi bom, faktor politik (kebijakan pemerintah, perubahan pajak) dan sebagainya. Dimana kondisi maupun situasi tersebut mengakibatkan investor enggan berinvestasi dalam bentuk saham. Selain itu karena tingginya risiko yang melekat pada saham, maka investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam bentuk lain.

d) Pengaruh Ekonomi Mikro Terhadap Harga Saham

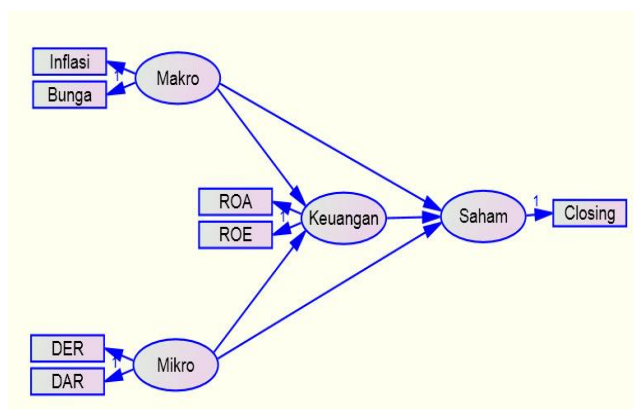
Menurut Fakhrudin (2011:109) leverage merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai / membeli aset-aset perusahaan. Menurut Rakasetya, dkk (2013) menjelaskan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) masuk dalam rasio Leverage. DER berpengaruh negatif terhadap harga saham, jika perusahaan menggunakan hutang semakin banyak, maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar.

e) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Menurut Rakasetya, dkk (2013) menjelaskan bahwa *Return on Equity* (ROE) masuk dalam rasio profitabilitas, ROE berhubungan positif

terhadap harga saham. Investor menyukai nilai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi memiliki korelasi positif dengan harga saham.

11. Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ = Terdapat pengaruh faktor eksternal terhadap kinerja keuangan
- H₂ = Terdapat pengaruh faktor internal terhadap kinerja keuangan
- H₃ = Terdapat pengaruh faktor eksternal terhadap harga saham
- H₄ = Terdapat pengaruh faktor internal terhadap harga saham
- H₅ = Terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham

C. Metode Penelitian

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan adalah dokumentasi. Analisis data dengan PLS (*Partial Least Square*). Populasi yang diambil oleh peneliti adalah laporan

keuangan Bank Pembangunan Daerah BPD) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 26 perusahaan dengan 3 tahun periode laporan keuangan (2013-2015). Sampel diambil dengan menggunakan teknik *sampling jenuh* sehingga sampel yang digunakan adalah 78 data laporan keuangan.

1. Analisis Data

a) Evaluasi Model PLS

1. Outer Model (Measurement Model)

a) Convergent Validity

Tabel 1. Convergent Validity

Variabel	Proksi	Validity
Harga saham	<i>Closing Price</i>	1.000
Kinerja Keuangan	ROA	0.973
	ROE	0.973
Ekonomi Makro	Inflasi	0.729
	Suku Bunga	0.729
Ekonomi Mikro	DAR	0.942
	DER	0.942

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa setiap konstruk memiliki nilai di atas 0,7 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing proksi merupakan variabel manifest dari masing-masing variabel laten penelitian.

b) Composite Reliability

Tabel 2. Composite Reliability

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
Harga Saham	1.000	1.000
Kinerja Keuangan	0.944	0.973
Ekonomi Makro	0.718	0.794

Ekonomi Mikro	0.874	0.941
---------------	-------	-------

Pada tabel 2. menunjukkan bahwa *composite reliability* untuk setiap variabel di dapat nilai di atas 0,7 selain itu *cronbachs alpha* untuk setiap variabel dalam penelitian ini juga diatas 0,6 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel reliabel.

c) Discriminant Validity

Tabel 3. Latent Variable Correlations

Variabel	Latent Variabel
Harga Saham	1.000
Kinerja Keuangan	0.973
Ekonomi Makro	0.729
Ekonomi Mikro	0.942

Tabel 4. Hasil Uji AVE dan akar AVE

Variabel	AVE	Akar AVE
Harga Saham	1.000	1.000
Kinerja Keuangan	0.947	0.973
Ekonomi Makro	0.531	0.729
Ekonomi Mikro	0.888	0.942

Berdasarkan tabel 3. dan tabel 4. menunjukkan bahwa nilai akar AVE dari setiap variabel lebih besar atau sama dari setiap korelasi dari variabel laten. Berdasarkan tabel 4. *cross loadings* dapat diketahui bahwa dari setiap indikator memiliki nilai yang paling tinggi di antara indikator yang lainnya.

2. Model Struktural (Inner Model)

Tabel 5. Hasil Uji R-Square

Variabel	R Square
----------	----------

Harga saham	0.352
Kinerja Keuangan	0.208

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *R square* (R^2) harga saham sebesar 0.352 artinya sebesar 35,2% harga saham dapat dijelaskan dengan variabel factor eksternal, factor internal dan kinerja keuangan, sisanya sebesar 64,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Nilai *R square* (R^2) kinerja keuangan sebesar 0.208 artinya sebesar 20.8% nilai perusahaan dapat dijelaskan dengan variabel factor eksternal dan factor internal, sisanya sebesar 79.2% kinerja keuangan dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

a. Direct Effect

Tabel 6. Path Coefficients

Variabel	Eksternal	Internal	Kinerja keuangan
Kinerja keuangan	-0.082	0.409	
Harga saham	-0.091	0.514	0.262

Tabel 7. P-values

Variabel	Eksternal	Internal	Kinerja keuangan
Kinerja keuangan	0.169	<0.001	
Harga saham	0.143	<0.001	<0.001

Apabila dua variabel dihubungkan dengan garis anak panah satu arah maka dua variabel tersebut akan mempunyai efek langsung sebesar koefisien garis anak panah satu arah.

b. Indirect Effect

Tabel 7. Indirect Effect

Variabel	Harga saham
Ekonomi Makro	-0.022
Ekonomi Mikro	0.107

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh tidak langsung faktor eksternal terhadap harga saham melalui kinerja keuangan sebesar -0.022 serta terdapat pengaruh tidak langsung faktor internal terhadap harga saham melalui kinerja keuangan sebesar 0.107.

c. Total Effect

Tabel 8. Total Effect

Variabel	Kinerja keuangan	Harga saham
Ekonomi Makro	-0.082	0.070
Ekonomi Mikro	0.409	0.621
Kinerja keuangan		0.262

Berdasarkan tabel 8. menunjukkan bahwa efek total dari factor eksternal terhadap kinerja keuangan sebesar -0.082. Efek total dari factor eksternal terhadap harga saham sebesar 0.070. Efek total dari factor internal terhadap kinerja keuangan sebesar 0.402. Efek total dari factor internal terhadap harga saham sebesar 0.621. Efek total dari kinerja keuangan terhadap harga saham sebesar 0.262. Jadi dapat disimpulkan total efek merupakan gabungan dari efek langsung dan efek tidak langsung.

d. Uji Mediasi

Calculate interactive Mediation Tests

Association between IV & mediator Coefficient (A)

Association between mediator & DV (B)

Standard error of A (S_a)

Standard error of B (S_b)

Calculate **Reset**

Test Name	Test statistic	P value
Sobel Test	2.71901	0.00655
Aroian Test	2.683	0.0073

Gambar 2. Uji Intervening Faktor Ekonomi Makro

Calculate Interactive Mediation Tests

Association between IV & mediator Coefficient (A)
0.082

Association between mediator & DV (B)
0.262

Standard error of A (S_a)
0.085

Standard error of B (S_b)
0.082

Calculate **Reset**

Test Name	Test statistic	P value
Sobel Test	0.92353	0.35573
Aroian Test	0.88467	0.37633

Gambar 3 .Uji Intervening Faktor Ekonomi Mikro

Berdasarkan gambar 2 dan gambar 3. perhitungan yang telah dilakukan melalui uji sobel test dapat diketahui bahwa variabel kinerja keuangan merupakan variabel intervening (Mediasi) antara faktor eksternal terhadap harga saham serta variabel kinerja keuangan bukan merupakan variabel intervening (Mediasi) antara faktor internal terhadap harga saham karena nilai t statistic $< 1,96$.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh factor ekonomi makro terhadap kinerja keuangan sebesar -0.082 artinya terdapat pengaruh negatif ekonomi makro terhadap kinerja keuangan. Nilai P value sebesar $0.169 > 0,05$ artinya tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif tidak signifikan factor ekonomi makro terhadap kinerja keuangan artinya semakin tinggi factor ekonomi makro yang diukur dengan inflasi dan suku bunga maka semakin rendah kinerja keuangan, begitu pula

sebaliknya semakin rendah factor ekonomi makro yang diukur dengan inflasi dan suku bunga maka semakin tinggi kinerja keuangan.

Pengaruh factor ekonomi makro yang diukur dengan inflasi dan suku bunga terhadap kinerja keuangan tidak nyata atau tidak signifikan hal ini terjadi karena berdasarkan deskriptif data inflasi dapat dikatakan ringan karena kenaikan harga berada di bawah angka 10% setahun, sehingga tidak berpengaruh nyata terhadap kinerja keuangan.

Menurut teori inflasi Keynes menjelaskan bahwa inflasi terjadi karena suatu masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Selama inflasi terjadi menyebabkan permintaan pasar atas barang tersebut meningkat, sedangkan ketersediaan barang di pasar terbatas sehingga menyebabkan harga barang tersebut meningkat.

Selain itu Terdapat hubungan negatif antara tingkat bunga dengan permintaan akan uang tunai. Permintaan uang ini akan menentukan tingkat bunga. Tingkat bunga berada dalam keseimbangan apabila jumlah uang kas yang diminta sama dengan penawarannya. Jika memegang surat berharga pada waktu tingkat bunga naik (harga turun) investor akan menderita kerugian. Investor akan menghindari kerugian ini dengan cara mengurangi surat berharga yang dipegangnya dan dengan sendirinya menambah uang yang dipegang. Sehingga semakin tinggi tingkat suku bunga semakin rendah kinerja keuangan.

Hal ini sesuai dengan pendapat Ruhadi (2011) yang menjelaskan bahwa faktor fundamental ekonomi makro berpengaruh signifikan terhadap perubahan kinerja fundamental mikro atau perusahaan yang direpresentasikan dalam laba perlembar saham atau *earning pershare*.

2. Pengaruh Faktor Ekonomi Mikro Terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh factor ekonomi mikro terhadap kinerja keuangan sebesar 0.409 artinya terdapat pengaruh positif factor internal terhadap kinerja keuangan. Nilai P value sebesar $0.001 < 0,05$ artinya signifikan. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan faktor ekonomi mikro terhadap kinerja keuangan artinya semakin tinggi factor internal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) maka semakin tinggi pula kinerja keuangan, begitu pula sebaliknya semakin rendah factor internal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) maka semakin rendah pula kinerja keuangan hal ini terjadi karena modal dan aktiva Bank Pembangunan Daerah (BPD) banyak didanai dengan utang perusahaan baik dari Dana Pihak Ketiga (DPK) maupun yang lainnya, hal ini menunjukkan semakin besar kepercayaan dari pihak luar, hal ini sangat memungkinkan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena dengan modal yang besar maka kesempatan untuk meraih tingkat keuntungan juga besar.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa *trade of theory* mengemukakan terdapat keuntungan yang akan diperoleh melalui penggunaan hutang yaitu pengurangan pajak akibat dari pembayaran biaya bunga akan tetapi keuntungan yang diperoleh tidak sebesar beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga jika leverage perusahaan tinggi dan kinerja keuangan tinggi hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan utang untuk mengurangi beban pajak sehingga laba perusahaan meningkat.

Hal ini sesuai dengan pendapat Putrawan, dkk (2015) yang menjelaskan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas

hal ini menunjukkan bahwa bahwa hutang jangka panjang akan berbanding lurus dengan keuntungan. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya perusahaan yang menggunakan dana ekstern perusahaan dibanding dana intern. Selain karena dana yang didapat dalam jumlah yang besar, waktu yang pengembaliannya juga lama

3. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham

Pengaruh factor ekonomi makro terhadap harga saham sebesar -0.091 artinya terdapat pengaruh negatif factor ekonomi makro terhadap harga saham. Nilai P value sebesar $0.143 > 0,05$ artinya tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif tidak signifikan factor ekonomi makro terhadap harga saham artinya semakin tinggi factor eksternal yang diukur dengan inflasi dan suku bunga maka semakin rendah harga saham, begitu pula sebaliknya semakin rendah factor eksternal yang diukur dengan inflasi dan suku bunga maka semakin tinggi harga saham, Hal ini terjadi karena berdasarkan deskriptif data inflasi dapat dikatakan ringan karena kenaikan harga berada di bawah angka 10% setahun, dan fluktuatif suku bunga tidak terlalu tinggi sehingga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Ketika factor ekonomi makro yang diukur dengan inflasi dan suku bunga tinggi maka masyarakat atau investor cenderung menahan keinginannya untuk membeli saham. Imbasnya adalah Harga Saham akan mengalami penurunan, yang diakibatkan karena berkurangnya permintaan akan saham dari para investor yang tidak percaya terhadap tingkat likuiditas perusahaan, yang mana menurut mereka akan jauh lebih baik jika dana yang mereka miliki untuk kegiatan investasi lain yang lebih menguntungkan

Dalam *signaling teory* yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tidak mudah mengalami kebangkrutan yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan harga saham. Selain itu dalam *signaling teory* juga dijelaskan bahwa kenaikan deviden sering diikuti dengan kenaikan harga saham dan sebaliknya yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan pendapat Mujayana (2013) yang menyatakan bahwa secara jangka pendek, variabel ekonomi makro tidak memiliki hubungan terhadap variabel IHSG. Tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut cukup tinggi. Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun pula.

4. Pengaruh Faktor Ekonomi Mikro Terhadap Harga Saham

Pengaruh ekonomi mikro terhadap harga saham sebesar 0.514 artinya terdapat pengaruh positif factor ekonomi mikro terhadap harga saham. Nilai P value sebesar $0.001 < 0,05$ artinya signifikan. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan factor ekonomi mikro terhadap harga saham artinya semakin tinggi factor ekonomi mikro yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) maka semakin tinggi pula harga saham, begitu pula sebaliknya semakin rendah factor ekonomi mikro yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) maka semakin rendah pula harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa modal dan aktiva Bank Pembangunan Daerah (BPD) banyak didanai dengan utang perusahaan baik dari Dana Pihak Ketiga (DPK) maupun yang

lainnya, hal ini menunjukkan semakin besar kepercayaan dari pihak luar, hal ini sangat memungkinkan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga harga saham akan meningkat, karena dengan modal yang besar maka kesempatan untuk meraih tingkat keuntungan juga besar.

Semakin baik komposisi modal dalam perusahaan maka semakin memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini mendukung *signaling theory* yang menyatakan bahwa *leverage* yang optimal mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Keputusan manajer keuangan tentang bauran antara utang dan modal akan mempengaruhi persepsi investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan.

5. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham sebesar 0.262 artinya terdapat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap harga saham. Nilai P value sebesar $0.001 < 0,05$ artinya signifikan. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan kinerja keuangan terhadap harga saham artinya semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin tinggi pula harga saham, begitu pula sebaliknya semakin rendah kinerja keuangan maka semakin rendah pula harga saham. Hal ini terjadi karena pendapatan perusahaan yang didapatkan dari aktiva dan modal sangat tinggi sehingga harga saham perusahaan juga tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan sudah efektif dan efisien.

Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut menanamkan modalnya ke perusahaan dengan meningkatkan permintaan saham. profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang

baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih menyukai dana internal untuk melakukan operasional perusahaan.

Menurut Rakasetya, dkk (2013) menjelaskan bahwa *Return on Equity* (ROE) masuk dalam rasio profitabilitas, ROE berhubungan positif terhadap harga saham. Investor menyukai nilai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi memiliki korelasi positif dengan harga saham.

E. Penutup

1. Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Faktor ekonomi makro yang diukur dengan suku bunga dan inflasi, tidak memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan.
2. Faktor ekonomi mikro yang diukur dengan DAR dan DER memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan
3. Faktor ekonomi makro yang diukur dengan suku bunga dan inflasi tidak memberikan kontribusi terhadap harga saham.
4. Faktor ekonomi mikro yang diukur dengan DAR dan DER memberikan kontribusi terhadap harga saham
5. Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE memberikan kontribusi positif terhadap harga saham

2. Saran

Berdasarkan hasil temuan, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Perusahaan harus memperhatikan factor ekonomi makro karena dapat mempengaruhi permintaan masyarakat atau investor untuk melakukan investasi sehingga jika factor ekonomi makro tinggi maka harga saham akan turun sehingga kinerja keuangan juga akan menurun
2. Bagi Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas penelitian dengan menambah varibael penelitian dan sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., and J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Harahap, S. S. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Husnan, P. E. 2012. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: UPP STIM YKPN
- Isbanah, Y. 2015. *Pengaruh Esop, Leverage, And Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia*. Surabaya: Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen, Universitas Negeri
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mujayana, Marya. 2013. Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Surabaya: *STMIK STIKOM Surabaya SNASTI 2013, LL – 21*
- Purnamawati, I Gusti Ayu dan Werastuti Desak Nyoman Sri. 2013. Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham LQ45. Bali: *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Ganesha Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.17, No.2 Mei 2013, hlm. 211–219 Terakreditasi SK. No. 64a/DIKTI/Kep/2010*
- Putrawan, P. W., N. K. Sinarwati, and I. G. A. Purnamawati. 2015. *Pengaruh Investasi Aktiva Tetap, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013*. Singaraja: *Jurusan Akuntansi Program S1 Universitas Pendidikan Ganesha Singaraja*
- Rakasetya, Gadang Ganggas, dkk. 2013. Pengaruh Faktor Mikro Dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan

Mining And Mining Services Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2011. Malang: *Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) / Vol. 6 No. 2 Desember 2013*

Ruhadi. 2011. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Go-Public Di Bursa Efek Indonesia). Bandung: *Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Bandung Ekspansi Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi Vol. 3, No. 2, November 2011, 227 – 248*

Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE

Sukirno, S. 2011. *Mikro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: R. G. Persada

Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius