

PENGARUH RISIKO PERUSAHAAN DAN KONDISI MAKRO EKONOMI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN ASTRA GRUP INTERNASIONAL

Elsa Fitri Amran¹, Patria Nagara², Mia Emita Putri³

¹IAIN Batusangka, Jl. Sudirman no. 137, Batusangkar, Indonesia

^{2,3} STIE Sumbar Pariaman, Jl. By Pass Padang, Pariaman Utara, Indonesia

elsafitriamran@iainbatusangkar.ac.id¹, patrianagara@gmail.com², miaemitaputri@gmail.com³

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of systematic risk and macroeconomic conditions on firm value. The sampling technique used was purposive sampling, with a sample of 42 observations during the observation period. The data source used is secondary data. The type of data used is quantitative data in the form of financial statements of Astra International Group companies from 2011 to 2017. The analysis technique used is descriptive statistical analysis, classical assumption test using normality test, multicollinearity test and heteroscedasticity test, multiple linear regression analysis and hypothesis testing using partial test (t), simultaneous test (f) and determination (R²). Data processing methods use SPSS version 16.0 and Microsoft Excel 2010. The results of the analysis show that systematic risk has a significant effect on the value of the company with a significant value of 0.005, while inflation has no significant effect on the value of the company with a significant value of 0.845. Simultaneously or together systematic risk and inflation have a significant effect on firm value with a significant value of 0.018. R² value of 0.186 can be interpreted that 18.6% of the company's value variable is explained by the company's risk variables and inflation, while the remaining 81.4% is explained by other factors outside of this research variable.

Keywords: Firm Value; Systematic Risk; Inflation.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko perusahaan dan kondisi makro ekonomi terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan sampel sebanyak 42 observasi selama periode pengamatan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan Astra Grup Internasional tahun 2011 sampai 2017. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dengan menggunakan uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji heterokedastisitas, analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan uji parsial (uji t), uji simultan (uji f) dan determinasi (R²). Metode pengolahan data menggunakan program SPSS versi 16.0 dan Microsoft excel 2010. Hasil analisis menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,005, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,845. Secara simultan atau bersama-sama risiko sistematis dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,018. Nilai R² sebesar 0,186 dapat diartikan bahwa 18,6% variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel risiko perusahaan dan inflasi, sedangkan sisanya sebesar 81,4% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel penelitian ini.

Kata kunci : Nilai Perusahaan; Risiko; Sistematis; Inflasi.

PENDAHULUAN

Penilaian perusahaan merupakan tujuan penting bagi banyak pengguna laporan keuangan karena estimasi nilai yang dapat digunakan untuk membuat keputusan. Suatu pengambilan keputusan investasi akan membutuhkan laporan keuangan karena angka-angka dalam laporan keuangan mampu mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai sumber informasi yang dibutuhkan investor sebagai salah satu dasar

pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dari pasar modal, dari laporan keuangan tersebut investor mengetahui nilai dari suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham yang diperdagangkan. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga saham bertindak sebagai pengukur kinerja perusahaan. Jika nilai suatu perusahaan dapat diproksikan dengan harga saham, maka memaksimalkan nilai perusahaan sama halnya dengan memaksimalkan harga pasar saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan adalah nilai laba yang diharapkan pada masa yang akan datang yang dihitung dengan suku bunga yang tepat (Winardi, 2001 dalam Suryantini, 2014).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya risiko perusahaan dan kondisi makro ekonomi. Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan pertimbangan pada saat ini, (Fahmi, 2010 dalam Prasetia 2014). Risiko perusahaan merupakan suatu kondisi dimana kemungkinan-kemungkinan yang menyebabkan kinerja suatu perusahaan menjadi lebih rendah dari pada apa yang diharapkan suatu perusahaan karena adanya suatu kondisi tertentu yang tidak pasti dimasa mendatang.

Risiko dibagi menjadi dua, yaitu Risiko Sistematis (*Systematic Risk*) dan Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*). Risiko sistematis bisa juga disebut risiko pasar dimana risiko terjadi karena kejadian-kejadian diluar perusahaan (Bodie, 2014 dalam Lestari 2016). Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor yang ada dalam perusahaan itu sendiri, sehingga risiko ini merupakan risiko yang dapat didiversifikasi di dalam portofolio (Bodie, 2014). Ukuran dari risiko tidak sistematis adalah varian.

Kondisi makro ekonomi sebagai faktor eksternal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Banyak peneliti percaya bahwa beberapa variabel ekonomi makro seperti suku bunga, inflasi dan nilai tukar yang tinggi (Dwipartha, 2012), menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat menurunkan kinerja keuangannya, sehingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Inflasi merupakan proses dari kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus (Nopirin, 2012). Laju inflasi yang tinggi akan mendorong kenaikan harga bahan baku dan meningkatkan berbagai biaya operasi perusahaan, menyebabkan harga jual barang meningkat dan menurunkan daya beli masyarakat. Hal ini berdampak pada turunnya penjualan perusahaan, sehingga keuntungan perusahaan mengalami penurunan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh

1. Untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis terhadap nilai perusahaan Astra Grup Internasional 2011-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh kondisi makro ekonomi pada sub variabel inflasi terhadap nilai perusahaan Astra Grup Internasional 2011-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis dan kondisi makro ekonomi pada sub variabel inflasi terhadap nilai perusahaan Astra Grup Internasional 2011-2017.

TINJAUAN LITERATUR

1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari suatu proses pencatatan, yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan menurut SAK (2002), Laporan keuangan bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap, biasanya meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam beberapa cara seperti: laporan arus kas atau laporan arus kas dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009), tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta pertumbuhan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

2. Risiko Perusahaan

Menurut KBBI Resiko merupakan kemungkinan terjadinya peristiwa yang dapat merugikan perusahaan. Fahmi (2010) dalam Prasetya (2014), risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidak pastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan pertimbangan pada saat ini. Resiko perusahaan adalah suatu kondisi dimana kemungkinan-kemungkinan yang menyebabkan kinerja suatu perusahaan menjadi lebih rendah daripada apa yang diharapkan suatu perusahaan karena adanya suatu kondisi tertentu yang tidak pasti di masa mendatang.

Risiko dapat dibagi menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*Systematic Risk*) dan risiko tidak sistematis (*Unsystematic Risk*), (Fahmi, 2010 dalam Prasetya, 2014) sebagai berikut :

1. Risiko Sistematis (*Systematic Risk*)

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa didiversifikasi atau dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh (Arthur, 2011). Menurut Jogiyanto (2003) dalam Alghafari (2013), risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Tidak dapat didiversifikasi maksudnya adalah risiko tersebut tidak dapat dihilangkan meskipun telah dilakukan diversifikasi saham dengan membentuk portofolio.

Fahmi & Hadi (2009) dalam bukunya menyatakan bahwa besarnya risiko suatu saham ditentukan oleh beta (β). Menurut Jogiyanto (2003), Beta (β) merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (saham secara keseluruhan). Beta juga berfungsi sebagai pengukur volatilitas return saham atau portofolio terhadap return pasar. Volatilitas merupakan fluktuasi return suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari return-return pasar, maka dikatakan beta dari sekuritas tersebut bernilai satu (Jogiyanto, 2007). Semakin besar return suatu saham berfluktuasi terhadap return pasar, maka resiko sistematisnya akan lebih besar, demikian pula sebaliknya, semakin kecil fluktuasi return suatu saham terhadap return pasar, maka semakin kecil pula resiko sistematisnya.

Widyorini (2003) dalam Aji (2015) risiko sistematis saham dapat dihitung dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menentukan return saham bulanan, dengan rumus berikut :

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

2. Menentukan return pasar bulanan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

3. Menentukan koefisien beta saham dengan menggunakan Single Index Model (jogiyanto, 2003) sebagai berikut :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_{it} \cdot R_{mt} + e_{it}$$

2. Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*)

Risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio atau melakukan diversifikasi sekuritas (Jogiyanto, 2014 dalam Lestari 2016). Risiko tidak sistematis yaitu hanya membawa dampak pada perusahaan yang terkait saja. Risiko sistematis dan risiko tidak sistematis dijumlahkan disebut sebagai risiko total dan menjadi dasar pertimbangan manajer investasi dalam mengambil keputusan investasi. Risiko tidak sistematis dihitung pada setiap kombinasi portofolio yang dibentuk. Menurut Jogiyanto (2014), pengukuran risiko tidak sistematis portofolio sebagai berikut :

$$\text{Risiko Tidak Sistematis} = (\sum W_i \cdot \sigma_{ei})^2$$

3. Kondisi Makro Ekonomi

Makro ekonomi adalah ilmu ekonomi yang menangani variabel agregat ekonomi seperti tingkat dan rata-rata pertumbuhan produksi nasional, suku bunga, pengangguran dan inflasi. Menurut Budiono (2001) Ekonomi makro merupakan suatu ilmu yang mempelajari permasalahan-permasalahan pokok ekonomi baik jangka pendek maupun jangka panjang yang meliputi stabilitas dan pertumbuhan perekonomian. Beberapa variabel ekonomi makro, seperti suku bunga tinggi, laju inflasi yang tinggi dan fluktuasi nilai tukar yang tinggi menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat menurunkan kinerja keuangannya, sehingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

Salah satu faktor makro ekonomi yaitu inflasi. Inflasi merupakan proses dari kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus (Nopirin, 2012). Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Laju inflasi yang tinggi akan mendorong kenaikan harga bahan baku dan meningkatkan berbagai biaya operasi perusahaan, menyebabkan harga jual barang meningkat dan menurunkan daya beli masyarakat. Hal ini berdampak pada turunnya penjualan perusahaan, sehingga keuntungan dan kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan.

Secara matematik, laju inflasi dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Laju inflasi} = \frac{\text{IHK Periode ini} - \text{IHK Periode sebelumnya}}{\text{IHK periode sebelumnya}} \times 100$$

Penggolongan inflasi atas parah tidaknya suatu inflasi :

- 1) Inflasi ringan (<10% setahun), belum mengganggu kegiatan perekonomian suatu negara dan masih dapat dengan mudah untuk dikendalikan.
- 2) Inflasi sedang (10%-30% setahun), belum membahayakan, tetapi sudah menurunkan kesejahteraan masyarakat yang berpenghasilan tetap.
- 3) Inflasi berat (30%-100% setahun), dapat mengacaukan perekonomian karena orang cenderung enggan menabung dan lebih senang menyimpan barang.
- 4) Hiper inflasi atau inflasi sangat berat (>100% setahun), mengacaukan kegiatan perekonomian suatu negara dan sulit untuk dikendalikan.

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000) dalam Prasetia (2014). Menurut Sari (2013),

bahwa perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio *price to book value* diatas satu. Hal ini menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. *Price to book value* digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena keberadaan *price to book value* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal.

5. Konsep Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai Nominal
 Nilai Nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar
 Nilai Pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik
 Nilai Intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan.
4. Nilai Buku
 Nilai Buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi
5. Nilai Likuidasi
 Nilai Likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

6. Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan menurut Weston dan Copelan (2004) dalam rasio penilaian perusahaan terdiri dari :

1. *Price Earning Ratio* (PER)
 Menurut Tandelilian (2007) PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)
 Menurut Robert (1997) dalam Noviantasari (2013) *Price to Book Value* (PBV) ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai hasil dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Secara sistematis *Price to Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus :

Ket :
 PBV

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

: *Price to Book Value*

Nilai buku : Total Ekuitas / Jumlah saham Beredar

3. Tobin's Q

Menurut Wannert et al (1998) dalam sri (2011) menyimpulkan bahwa Tobin' Q dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan nilai perusahaan. Nilai Tobin's dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

7. Penelitian Terdahulu

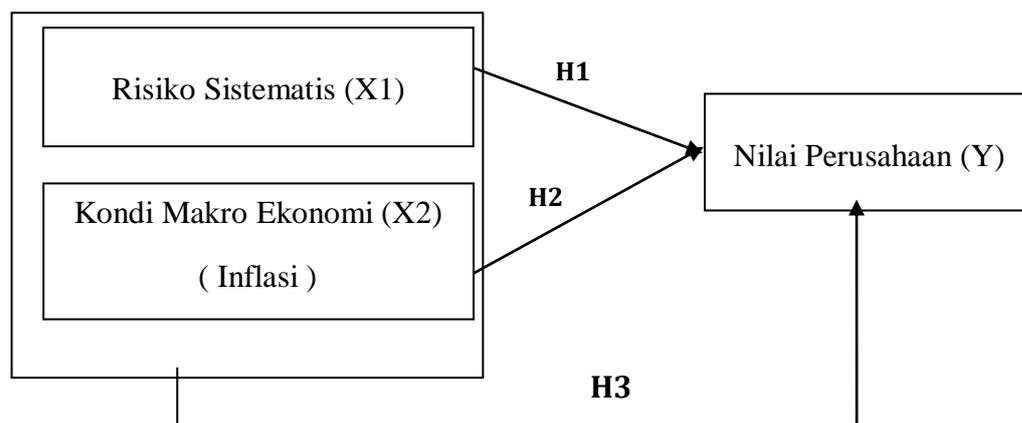
Alghafira (2013), risiko sistematis mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan Handoyo (2016) berpendapat bahwa risiko sistematis mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Sari (2013) yang menemukan bahwa risiko sistematis tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Prasetia (2014) juga menemukan bahwa risiko perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Wijaya dan wibama (2010), melakukan penelitian terhadap faktor eksternal (inflasi, suku bunga dan nilai tukar) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa dari ketiga faktor eksternal, hanya inflasi dan tingkat suku bunga yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan Sujoko (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa faktor makro ekonomi (inflasi, nilai tukar dan suku bunga) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Dwipartha (2013), yang menemukan bahwa faktor makro ekonomi (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hamidah, dkk (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

8. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran mengenai pengaruh dari masing-masing variabel independen maupun secara simultan terhadap variabel dependen dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Dari kerangka pemikiran diatas, penelitian ini bermaksud untuk menguji variabel independen yang terdiri dari risiko sistematis dan kondisi makro ekonomi pada sub variabel inflasi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

9. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan kerangka pemikiran, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kondisi makro ekonomi pada sub variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Risiko perusahaan dan kondisi makro ekonomi pada sub variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, karena lebih menekankan pada aspek pengukuran secara objektif terhadap fenomena sosial. Untuk dapat melakukan pengukuran, setiap fenomena sosial dijabarkan beberapa komponen masalah, variabel dan indikator. Setiap variabel yang di tentukan diukur secara matematik sehingga dapat menghasilkan suatu kesimpulan yang berlaku umum di dalam suatu parameter. Dengan menggunakan data interval dan data rasio.

2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan data yang menjadi objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Astra Grup Internasional yang berjumlah 32 perusahaan. Sampel adalah sebagian data yang diambil dari populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya lebih representatif (Sugiyono,2010). Berdasarkan kriteria sampel maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 6 perusahaan.

3. Teknik Pengumpulan data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara penelusuran data sekunder yaitu dilakukan ke pustakaan dan manual. Data yang diperoleh dari penelitian ini merupakan data yang sudah tersedia dan diperoleh dari IDX dan website dari setiap perusahaan yang akan diteliti yaitu perusahaan Astra Grup Internasional tahun 2011 sampai dengan tahun 2017.

4. Devinisi Operasional Variabel

4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau yang dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro dan Supomo, 2002). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari total penciptaan nilai selama umur perusahaan tersebut (Siddharta, 2001). Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Robert, (1997) dalam Noviantasari, (2013) *Price to Book Value* (PBV) ditunjukan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai hasil dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Secara sistematis *Price to Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Dimana :

PBV : *Price to Book Value*

Nilai buku saham : Total Ekuitas / jumlah saham beredar

4.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang dijelaskan atau yang mempengaruhi variabel yang lain (Indriantoro dan Supomo, 2002). Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan variabel risiko sistematis dan kondisi makro ekonomi pada sub variabel infasi.

Risiko Sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa didiversifikasi atau dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh. Fahmi & Hadi (2009) dalam bukunya menyatakan bahwa besarnya risiko suatu saham ditentukan oleh beta (β). Beta (β) merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (saham secara keseluruhan). Widyorini (2003) dalam Aji (2015) risiko sistematis saham dapat dihitung dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menentukan return saham

Tingkat keuntungan saham (R_i) dihitung dengan menggunakan data dari fluktuasi harga saham perusahaan yang terjadi selama periode tertentu. Persamaan yang digunakan dalam menghitung *return* saham (Nuringsih et al, 2008) dalam Aji (2015) adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana :

R_t = Return saham pada akhir bulan t

P_t = *Closing price* pada akhir bulan ke t

P_{t-1} = *Closing price* pada akhir bulan sebelumnya (t-1)

2. Menentukan return pasar

Untuk menghitung tingkat keuntungan pasar (R_m) dapat dihitung dengan menggunakan data indeks harga saham gabungan (IHSG) yang dapat digunakan dalam menghitung return pasar (Nuringsih et al, 2008) dalam Aji (2015) adalah sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

R_{mt} = Return pasar pada akhir ke t

$IHSG_t$ = IHSG pada akhir bulan ke t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada akhir bulan sebelumnya (t-1)

3. Menentukan koefisien beta saham dengan menggunakan Single Index Model (Model Indeks Tunggal).

Persamaan regresi yang digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi return saham terhadap return pasar (Jogiyanto,2003) sebagai berikut :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_{it} \cdot R_{mt} + e_{it}$$

Dimana :

R_{it} = Return saham perusahaan i pada periode ke t

α_i = nilai ekspektasi dari sekuritas yang independen terhadap return pasar

β_{it} = koefisien beta yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_m

R_{mt} = return indeks pasar pada periode t

e_{it} = Error term

Menurut Husnan (2001) penilaian terhadap Beta (β) sendiri dapat dikategorikan kedalam tiga kondisi yaitu:

1. Apabila $\beta = 1$, berarti tingkat keuntungan saham i berubah secara proposional dengan tingkat keuntungan pasar. ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i sama dengan risiko sistematis pasar.
2. Apabila $\beta > 1$, berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif.
3. Apabila $\beta < 1$, berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensif.

Kondisi Makro Ekonomi Pada Sub Variabel Inflasi

Inflasi merupakan proses dari kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus (Nopirin, 2012). Pendekatan yang banyak digunakan untuk menghitung inflasi adalah Index Harga Konsumen (IHK). IHK merupakan ukuran biaya keseluruhan barang dan jasa yang dibeli oleh konsumen. Untuk Indonesia data IHK dapat diperoleh dari laporan Badan Pusat Statistik (BPS) atau Bank Indonesia. Secara matematik laju inflasi dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

$$\text{Laju inflasi} = \frac{\text{IHK Periode ini} - \text{IHK periode sebelumnya}}{\text{IHK periode sebelumnya}} \times 100$$

Dimana :

IHK : Indeks Harga Konsumen

5. Metode Analisis Data

Untuk menganalisis pengaruh informasi Risiko sistematis dan kondisi makro ekonomi pada sub variabel inflasi terhadap nilai perusahaan menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS V16. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + e$$

Dimana:

Y : Nilai Perusahaan
a : Konstanta
 X_1 : Risiko Sistematis
 X_2 : Inflasi
 $B_1 B_2$: Koefisien Regresi
e : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik deskriptif

	Risiko Sistematis	Inflasi	Nilai perusahaan
N Valid	42	42	42
Missing	0	0	0
Mean	.676500	.887143	2.144671
Median	.748000	.570000	2.141500
Mode	-.5700 ^a	.4200 ^a	.5970 ^a
Std. Deviation	.7144023	.6695695	.9604678
Minimum	-.5730	.4200	.5970
Maximum	1.6940	2.4600	4.1982
Sum	28.4130	37.2600	90.0762

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Sumber : data olahan SPSS 16,2018

Berdasarkan dari hasil tabel diatas maka dapat dilihat bahwa nilai minimum dari risiko sistematis sebesar -0,5730 pada perusahaan PT. Astra Graphia Tbk dan hasil maximum sebesar 1,6940 pada perusahaan PT. Astra Otoparts Tb. Nilai minimum dari inflasi sebesar 0,4200 pada perusahaan PT. Astra Graphia Tbk pada tahun 2016 dan hasil maximum sebesar 2,4600 pada perusahaan PT. Astra Agro Lestari Tbk dan PT. Astra International Tbk pada tahun 2014. Nilai minimum dari nilai perusahaan 0,5970 pada Bank Permata Tbk pada tahun 2015 dan hasil maximum sebesar 4,1982 pada perusahaan PT. Astra Agro Lestari tahun 2011.

4. Uji Asumsi Klasik

2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak adalah dengan menggunakan pengujian *Residual Plots* dan uji *Kolmogrov-Smirnov* (KS).

Kriteria yang digunakan adalah dengan pengujian dua arah yaitu dengan membandingkan nilai *p value* yang diperoleh dengan probabilitas yang ditentukan yaitu 0,05 atau 5%. Kriteria pengambilan keputusannya apabila $p > 0,05$ maka data terdistribusi normal dan apabila $p < 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal. Selain itu, pada *Residual Plot* dilihat berdasarkan penyebaran data. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka menunjukkan pola distribusi normal. Hasil dari pengujian normalitas data dengan menggunakan *Kolmogrov-smirnov* sebagai berikut :

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		42
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.97530483
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.069

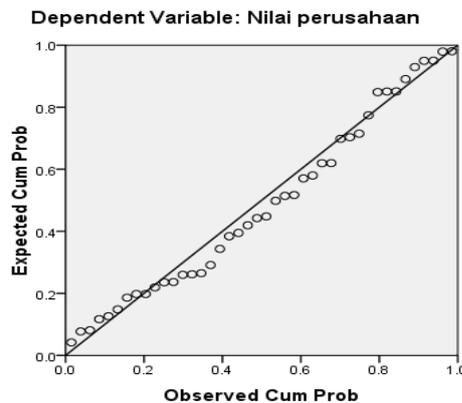
Kolmogorov-Smirnov Z	.631
Asymp. Sig. (2-tailed)	.820

a. Test distribution is Normal.

Sumber : data olahan SPSS 16, 2018

Berdasarkan tabel diatas hasil uji *kolmogrov-smirnov* diketahui *p value* 0,820 lebih besar daripada probabilitas yang ditentukan sebesar 0,05 menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Dengan demikian dari tabel 4.4 dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal dan memenuhi syarat uji asumsi klasik. Untuk pengujian Normalitas data menggunakan Residual Plots sebagai berikut.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : data olahan SPSS 16, 2018

Berdasarkan grafik normal plot diatas diketahui bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka pola berdistribusi normal.

2.2 Uji Multikolinieritas

Tujuan dari uji multikolinieritas adalah untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinieritas ini dilakukan dengan meregresikan model analisis dan menguji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *variance inflantion factor (VIF)*. Batas (cut of) dari $VIF > 0$ dan nilai tolerance jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai tolerance kurang dari 0,10 dan tingkat kolinieritas lebih dari 0,95 maka terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2005). Hasil dari uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel :

Tabel 3
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.572	.264		9.732	.000		
Risiko Sistematis	-.579	.194	-.430	-2.979	.005	1.000	1.000
Inflasi	-.041	.207	-.029	-.197	.845	1.000	1.000

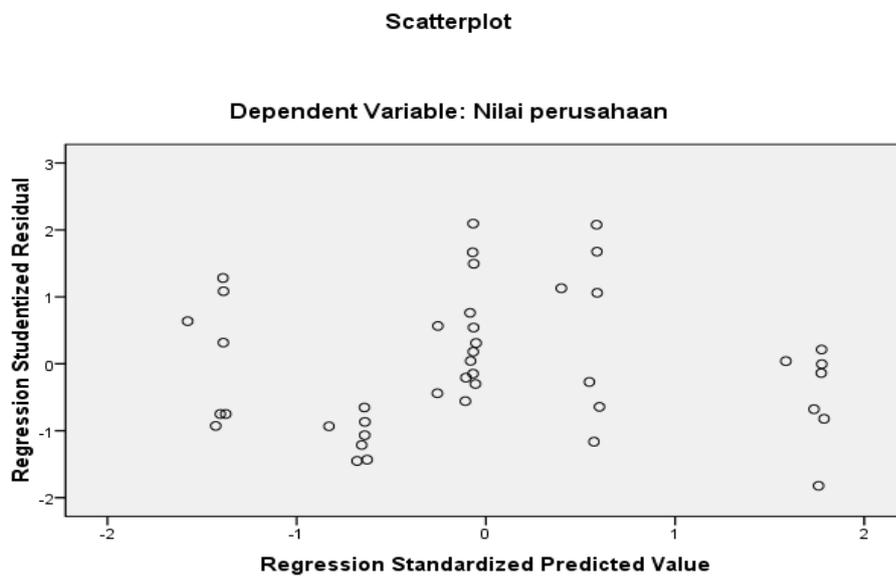
a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Sumber : data olahan SPSS 16, 2018

Berdasarkan tabel diatas hasil uji multikolinieritas di atas dapat disimpulkan bahwa nilai tolerance untuk variabel risiko perusahaan sebesar 1,000 dengan nilai VIF 1,000 dan untuk variabel inflasi nilai tolerance sebesar 1,000 dengan nilai VIF 1,000, dimana hal tersebut dapat diartikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas karena masing-masing variabel bebas tersebut mempunyai nilai tolerance sebesar $1,000 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,000 < 10$.

2.3 Uji Heteroskedastisitas

Salah satu cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-*studentized* (Ghozali, 2005). Hasil dari uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:



Berdasarkan hasil Uji Heteroskedastisitas (grafik *scatterplots*) pada gambar diatas dapat dilihat bahwa gambar tersebut menunjukkan bahwa titik-titik tersebar diatas dan dibawah angka nol dengan tidak membentuk suatu pola tertentu yang teratur. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi penelitian ini baik karena tidak terjadi heterokedastisitas.

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda adalah suatu alat analisis untuk mengukur besarnya pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel bergantung (dependen) dan memprediksi variabel bergantung menggunakan variabel bebas (Sarwono, 2008). Hasil dari uji regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel :

Tabel 4
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	2.572	.264		9.732	.000
	Risiko Sistematis	-.579	.194	-.430	-2.979	.005
	Inflasi	-.041	.207	-.029	-.197	.845

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan
Sumber : data olahan SPSS 16,2018

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + e$$

$$PBV = 2,572 - 0,579 X_1 - 0,041 X_2 + e$$

Persamaan regresi ini mempunyai arti sebagai berikut :

1. Constanta (a) sebesar 2,572 dinyatakan bahwa jika variabel risiko sistematis dan inflasi dianggap 0 maka nilai nilai perusahaan sebesar 2,572.
2. Koefisien (B₁) sebesar -0,579 dinyatakan bahwa jika variabel inflasi dianggap 0 maka nilai perusahaan menurun sebesar -0,579.
3. Koefisien (B₂) sebesar -0,041 dinyatakan bahwa jika variabel risiko sistematis dianggap 0 maka nilai perusahaan menurun sebesar -0,041.

4. Uji Hipotesis

4.1 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (T)

a. Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil koefisien regresi bahwa variabel risiko sistematis memperoleh hasil signifikan sebesar $0,005 < 0,05$ berarti risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Alghifari (2013) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh risiko sistematis (beta) terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Prasetya (2014) yang menemukan bahwa risiko perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Kondisi Makro Ekonomi Pada Sub Variabel Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil koefisien regresi bahwa variabel inflasi memperoleh hasil signifikan sebesar 0,845. Didalam pengujian digunakan tingkat kesalahan sebesar 5%. Dari pengujian terlihat nilai sig $0,845 > 0,05$ maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_2 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena inflasi hanya terjadi jika kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama satu periode yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidah, dkk (2015) yang menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Risiko Sistematis Dan Kondisi Makro Ekonomi Pada Sub Variabel Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko sistematis dan inflasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji f dengan nilai signifikan $0,018 > 0,05$.

4.2 Uji terhadap Regresi Secara Simultan (F)

Berdasarkan hasil tabel 4 diatas memperoleh nilai signifikan $0,018 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa risiko perusahaan dan inflasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kedua variabel tersebut masih memungkinkan untuk menjadi salah satu indikator dalam menilai baik atau tidaknya sebuah perusahaan.

4.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel X dan Y (Mangusdi dan Noor, 2012). Berdasarkan hasil tabel 4 diatas dapat dilihat nilai R^2 sebesar 0,186 atau 18,6%. Hal tersebut menunjukkan bahwa 18,6% variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel risiko sistematis dan inflasi, sedangkan 81,4% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

Makna dari hasil tersebut adalah bahwa harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan dipengaruhi oleh risiko sistematis. Beta saham sebagai indikator dari risiko sistematis menunjukkan tingkat volatilitas perubahan return pasar (IHSG) terhadap return saham. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat volatilitas perubahan return pasar (IHSG) terhadap return saham, semakin tinggi risiko perusahaan. Risiko sistematis memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan manajerial dalam konteks ini lebih diarahkan pada upaya meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dengan cara mempertahankan stabilitas laba yang berkelanjutan agar harga pasar sahamnya tetap stabil. Stabilitas harga saham penting, karena stabilitas ini akan menentukan indeks harga saham secara keseluruhan, dengan harga pasar saham yang stabil, maka indeks harga saham gabungan juga relatif stabil, dan hal ini akan dapat menurunkan koefisien beta saham perusahaan terhadap beta pasarnya, mengingat bahwa pengukur risiko sistematis adalah koefisien beta saham, maka beta saham yang rendah menunjukkan risiko sistematis juga rendah. Kondisi ini akan menarik para investor, karena dengan risiko sistematis yang rendah maka stabilitas harga saham astra grup internasional akan lebih terjaga.

Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena inflasi hanya terjadi jika kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama satu periode yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidah, dkk (2015) yang menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil pengujian secara parsial menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Astra International Group yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2017. Sedangkan Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Astra International Group yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2017. Risiko perusahaan dan inflasi secara simultan atau bersama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Astra International Group yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2017. Variabel risiko sistematis dan inflasi hanya mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 18,6% dan sisanya sebesar 81,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, Rio Satriya. 2015. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Risiko Sistematis (beta) Saham*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Alghifari, Erik Syawal. 2013. *Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap kinerja Perusahaan dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis Vol. 04. No. 01. Maret 2013.
- Dwipartha, Ni Made Witha. 2013. *Pengaruh faktor ekonomi makro dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan*. Bali: Universitas Udayana
- Hamidah. 2015. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas Dan Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol.6 No. 1 2015.
- Handoyo, sarwo Edy. 2016. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan*. Jakarta: Jurnal Manajemen Universitas Tarumananggara.
- [Http://Bolasalju.com/artikel/sejarah-kinerja-ihsg-10-tahun/](http://Bolasalju.com/artikel/sejarah-kinerja-ihsg-10-tahun/) (diunduh pada Kamis 27 September 2018, pukul 22:24).
- [Http://www.sahamok.com/profil-perusahaan/astra-internasional-tbk/amp/](http://www.sahamok.com/profil-perusahaan/astra-internasional-tbk/amp/) (diunduh pada Selasa 30 April 2018, pukul 21:22).
- [Http://www.bps.go.id/statistictable/2009/06/15/907/indeks-harga-konsumen-dan-inflasi-bulanan-indonesia-2005-2018.html](http://www.bps.go.id/statistictable/2009/06/15/907/indeks-harga-konsumen-dan-inflasi-bulanan-indonesia-2005-2018.html). (diunduh pada Sabtu 11 Agustus 2018, pukul 13:11).
- [Http://Www.Idx.Co.Id/Perusahaan-Tercatat/Laporan-Kuangan-Dan-Tahunan/](http://Www.Idx.Co.Id/Perusahaan-Tercatat/Laporan-Kuangan-Dan-Tahunan/) (diunduh pada Selasa 30 April 2018, pukul 19:59 WIB).
- [Https://Www.Sahamok.Com/Emiten/Non-Sektor/Grup-Astra/Amp/](https://Www.Sahamok.Com/Emiten/Non-Sektor/Grup-Astra/Amp/) (diunduh pada Selasa 30 April 2018, pukul 20:10 WIB).
- Lestari, Fia Tri. 2016. *Pengaruh Risiko Sistematis Dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Fortofolio Optimal Indeks Saham*. Yogyakarta : Universitas Negeri Yogyakarta.
- Noerirawan, Moch. Ronni. 2012. *Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Prasetia, Ta'dir Eko, P. Tommy Dan Ivone S. Saerang. 2014. *Pengaruh Sturktur Modal Ukuran Perusahaan Dan Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal EMBA Vol. 2 No. 2 Juni 2014 Hal. 879-889.
- Rumandor, Regina, Maryam Mangantar, Dan Jacky S.B. Mumarauw. 2015. *Pengaruh Sturktur Modal Ukuran Perusahaan Dan Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal EMBA. Vol. 3 No 3 September 2015. Hal.159-169.
- Siallagan, Hamonangan Dan M. Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi (Sna) Ix Padang.
- Sudiyatno, Bambang. 2010. *Peran Kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundsamental Makro Ekonomi Risiko Sitematis Dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sugiono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuntitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko. 2016. *Pengaruh Faktor Makro Ekonomi dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap leverage dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 20. No. 2. Mei 2016 Hlm. 241-251.
- Susanti, Rika. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Universitas Diponegoro.