
Peran Moderasi Inflasi Dalam Hubungan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Muthia Harnida*

Universitas Islam Kalimantan (UNISKA) MAB Banjarmasin

*) Korespondensi Email: muthiaharnida@gmail.com

Abstract

The purpose of this study is to examine the effect of investment decisions, funding decisions, and profitability on firm value and also to examine inflation as a moderator of the relationship between investment decisions, funding decisions, and profitability on firm value, by taking samples from the Food and Beverage industry companies listed on the Indonesian Stock Exchange from 2015-2019. Based on the sample criteria, 61 pieces of data can be analyzed from 15 existing companies after deducting 14 outlier data. The data were analyzed using multiple linear regression to examine the effect of investment decisions, funding decisions, and profitability on firm value. Moderated regression analysis (MRA) is used to examine the effect of moderating inflation on the relationship between investment decisions, funding decisions, and profitability on firm value. The result shows that investment decisions, funding decisions, and profitability affect the firm value. The moderating effect of inflation is only found in the relationship between profitability and firm value. But inflation cannot moderate the relationship between investment decisions, funding decisions and firm value.

Keywords: firm value, inflation, investment decision, funding decision, profitability

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta menguji inflasi sebagai moderasi terhadap hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas dengan nilai perusahaan, dengan mengambil sampel pada perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2015- 2019. Berdasarkan kriteria sampel yang ditetapkan ada 61 buah data yang dapat dianalisis dari 15 perusahaan yang ada setelah dikurangi dengan 14 buah data *outlier*. Data dianalisis dengan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Moderated regression analysis* (MRA) digunakan untuk menguji pengaruh moderasi inflasi terhadap hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian dengan *Moderated Regression Analysis* menemukan peran moderasi inflasi hanya pada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Tetapi inflasi tidak dapat memoderasi hubungan antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Keywords: Nilai perusahaan, inflasi, keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas.

1. Pendahuluan

Investor dalam berinvestasi memerlukan petunjuk atau *guidance* untuk memastikan investasi yang dijalankannya sesuai dengan yang diharapkan. Perolehan kekayaan oleh perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat dijadikan sebagai petunjuk. Nilai perusahaan merupakan salah satu alat yang dapat digunakan sebagai petunjuk dalam berinvestasi. Kesejahteraan para investor menjadi tujuan penting bagi perusahaan untuk mewujudkannya. Perwujudan kesejahteraan bagi investor atau pemilik perusahaan merupakan salah satu fungsi dalam manajemen keuangan terhadap pengaruh dari keputusan yang diambil yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan-keputusan yang diambil manajemen memengaruhi kondisi keuangannya yang tercermin dalam nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan atas pencapaian perusahaan yang umumnya dihubungkan dengan prospek harga sahamnya sehingga kenaikan harga saham akan meningkatkan pula nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi membuat investor melirik perusahaan untuk berinvestasi agar mendapatkan keuntungan yang besar yang diharapkan. Menurut Harmono (2009), harga saham merupakan cerminan dari kinerja perusahaan yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasar modal. Hal ini juga sekaligus mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan yang dirumuskan melalui indikator nilai pasar saham dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain; ukuran perusahaan, struktur permodalan, keputusan investasi, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, keputusan pendanaan, posisi likuiditas perusahaan, dll. Beberapa penelitian sebelumnya telah menemukan bukti bahwa faktor-faktor yang disebutkan di atas memengaruhi nilai perusahaan. Seperti penelitian Vernando dan Erawati (2020) yang menguji variabel ukuran perusahaan dan hasilnya menunjukkan terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Keputusan perusahaan untuk menentukan investasi yang akan dijalankan sangat penting sebagai cermin keberhasilan perusahaan atas tindakan yang dijalankannya. Bagaimana perusahaan menggunakan dananya secara tepat dan efisien agar mendatangkan keuntungan yang maksimal, kecermatan dalam membuat keputusan investasi yang tepat akan berpengaruh terhadap respon pasar sehingga berpengaruh pula terhadap nilai perusahaan. Tujuannya untuk memutuskan bagaimana investasi yang tepat agar memperoleh keuntungan yang maksimal dengan risiko yang terukur. Beberapa penelitian terdahulu menemukan hasil yang menunjukkan terdapat pengaruh antara keputusan investasi yang dihubungkan dengan nilai perusahaan, (Afzal dan Rohman, 2012); Agnes. (2013); Nasution (2020) tetapi pada penelitian Pricella, Nurwanah dan Ramlawati (2021); Nurvianda, dkk (2018), Nur Triani dan Tarmiji (2019); Feny (2019) tidak berhasil menemukan bukti adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan adalah keputusan perusahaan terhadap aktivitas pendanaan yang akan diambil oleh perusahaan tentang bagaimana menentukan sumber dana yang maksimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Beberapa riset yang terdahulu telah menemukan bukti empiris pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Ashari, 2014); Afzal dan rohman (2012). Namun ada beberapa penelitian yang tidak bisa membuktikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Pricella, Nurwanah, A., & Ramlawati. (2021); Agung, dkk (2021).

Profitabilitas juga menjadi salah satu faktor penting untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Investor menganggapnya sebagai sinyal positif dan meresponnya dengan melakukan pembelian saham. Semakin investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, semakin meningkat harga sahamnya sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa riset terdahulu telah menemukan adanya pengaruh positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan (Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019); Hermuningsih, S. (2019); Pratama & Wirawati (2016); Ju Chen, & Yu Chen. (2011). Penelitian sebelumnya umumnya selain menguji faktor-faktor seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan ukuran kinerja keuangan lainnya juga memasukkan faktor makro ekonomi yaitu inflasi terhadap nilai perusahaan sebagai variabel independen yang langsung dihubungkan dengan variabel dependennya. Namun hasil penelitian tentang pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan belum banyak yang menemukan hasil tentang pengaruhnya secara langsung terhadap nilai perusahaan. Sebagaimana penelitian Samudra dan Widyawati (2018); Ashari & Margaretta (2014). tidak menemukan bukti tentang pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian Yunita & Robiyanto, (2018); Sartika, dkk (2019), menemukan hasil bahwa inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan indeks harga saham. Asumsi yang umumnya digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dilandasi oleh asumsi bahwa ketika terjadi inflasi maka spekulasi harga barang dan jasa di masa depan mengarah ke lingkungan pasar yang sangat fluktuatif sehingga investor diduga akan berspekulasi bahwa akan terjadi penurunan dalam kinerja perusahaan sehingga akan ada kemungkinan pelepasan saham yang kemudian menyebabkan penurunan harga saham sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini ingin menganalisis kembali pengaruh variabel keputusan investasi yang diukur dengan *price earnings ratio* (PER), keputusan pendanaan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas dengan *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan, karena pada hasil-hasil riset sebelumnya masih terdapat inkonsistensi hasil. Penggunaan proksi *price earnings ratio* (PER), perhitungan dengan PER adalah menghitung harga saham dibandingkan dengan *earnings per share* (EPS) atau laba perlembar sahamnya sehingga lebih mampu menjelaskan tentang kinerja perusahaannya. Keputusan pendanaan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas dengan *return on asset* (ROA) seharusnya tidak terdapat perbedaan hasil tentang pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, karena proksi tersebut secara fundamental sangat kuat dan mampu menjelaskan tentang pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggunakan perhitungan Tobin's Q karena perhitungan dengan Tobin's Q dapat memberikan gambaran yang lebih efektif dan efisien tentang kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya karena menjelaskan aspek fundamental dan aspek pasar. Oleh sebab itu dalam penelitian ini ketiga variabel yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas tersebut diuji kembali untuk melihat kekuatan ketiga prediktor tersebut terhadap nilai perusahaan. Disamping menguji ketiga variabel tersebut di atas, penelitian ini juga ingin menganalisis pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan tetapi tidak menempatkannya sebagai variabel independen yang secara langsung diuji terhadap nilai perusahaan, melainkan hanya menempatkannya sebagai variabel moderasi yang dapat berperan memoderasi hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan

profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Inflasi adalah kenaikan bertahap harga barang dan jasa. Ketika tingkat inflasi meningkat, biaya hidup juga meningkat yang menyebabkan daya beli rendah. Faktor yang mendorong inflasi dalam perekonomian suatu negara umumnya dipicu antara lain oleh permintaan yang melebihi penawaran. Kenaikan permintaan dibandingkan dengan penawaran mengakibatkan terjadi kelangkaan barang dan jasa sehingga harga naik. Faktor pemicu lainnya adalah kenaikan biaya produksi akibat meningkatnya biaya bahan baku, tenaga kerja, pajak, dll sehingga mengakibatkan penurunan pasokan barang dengan asumsi permintaan tetap akan menyebabkan kenaikan harga. Hal tersebut dapat memengaruhi hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengambil sampel pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2015 – 2019. Perusahaan industri makanan dan minuman adalah perusahaan yang memproduksi kebutuhan masyarakat sehingga dari sisi investor sangat menarik minat untuk berinvestasi pada sektor ini karena perkembangan sahamnya juga sangat berfluktuasi.

2. Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Investasi bagi perusahaan sangat penting untuk memperoleh hasil yang dapat diharapkan di masa mendatang atas keputusan yang dilakukan saat ini. Oleh karenanya keputusan investasi juga menjadi sinyal bagi investor untuk melihat masa depan. Penelitian Qadariyah (2013); Ashari (2014), dan Nasution (2020), menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan *price earnings ratio* (PER). Investor dapat melakukan penilaian saham dengan pendekatan *price earnings ratio* (PER). Penggunaan analisis PER ini umumnya digunakan sebagai salah satu pendekatan terhadap penilaian saham yang dianggap lebih praktis dibandingkan menggunakan pendekatan *present value*. Keputusan investasi dengan menggunakan proksi PER dipandang lebih praktis karena tidak mempertimbangkan informasi tingkat bunga yang kadang-kadang sulit disinkronkan dengan periode laporan keuangan (Foster, 1986) dibandingkan dengan pendekatan *present value*. Keputusan investasi yang optimal tentu akan menghasilkan laba yang lebih baik yang dapat tercermin dari nilai sahamnya. Keputusan investasi menggunakan *price earnings ratio* sebagai indikator karena ukuran yang dipakai dalam perhitungan PER adalah harga saham yang dibandingkan dengan *earnings per share* atau laba perlembar sahamnya, artinya indikator ini secara nyata menunjukkan hasil kinerja perusahaan, yang apabila *earnings per share* (EPS) meningkat maka dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya atau sebaliknya. *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk mengukur harga saham per lembar dengan *Earning per Share* (EPS) yang diperoleh pemegang saham. Hal ini membuat perusahaan dapat menilai secara nyata bagaimana harga sahamnya apakah sudah wajar ataukah belum wajar bukan atas dasar perkiraan semata. Oleh sebab itu keputusan investasi dengan menggunakan pengukuran dengan *price earnings ratio* memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dikembangkan, yakni **H1: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Sejak Modigliani dan Miller pada tahun 1958 mengembangkan masalah yang berhubungan dengan masalah pendanaan yang dihubungkan dengan nilai perusahaan, isu tersebut menjadi landasan dan teori dalam perkembangan riset, yang dihubungkan dengan masalah pendanaan dalam perusahaan sehingga menjadi isu penting dalam bidang manajemen keuangan. Keputusan pendanaan umumnya menyangkut masalah bagaimana perusahaan membuat keputusan untuk pendanaan kegiatan perusahaan yang biasanya dapat dilihat dari struktur modal. Sebagaimana yang dijelaskan dalam *Trade-off theory* bahwa perusahaan yang melakukan pembiayaannya melalui mekanisme utang akan lebih berisiko mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) akibat beban bunga yang besar. Hal tersebut akan diantisipasi dengan cara menaikkan tingkat pengembalian yang diinginkan untuk menilai saham sehingga berpengaruh negatif terhadap harga saham yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Brigham & Gapensi, 1996). Oleh karenanya pertimbangan perusahaan atas dasar biaya dan manfaat menjadi penting dipertimbangkan. Sebagaimana pendapat yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958), dengan asumsi tidak ada pajak, biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*), tidak ada asimetri informasi (*information asymetry*) sehingga pasar berada pada kondisi yang efisien maka nilai yang diperoleh perusahaan tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan melakukan keputusan pendanaannya. Dengan asumsi pengurangan pajak akibat kenaikan utang sehingga meningkatkan risiko pembayaran bunga yang berdampak kepada pengurangan pajak. Dengan adanya pertimbangan pajak tersebut perusahaan dapat secara proporsional meningkatkan utangnya sehingga meningkatkan nilai perusahaannya akibat penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan dan pengurangan biaya keagenan (Modigliani & Miller, 1958). Keputusan pendanaan adalah suatu keputusan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasi perusahaan (Qodariyah 2013).

Dalam *Pecking Order Theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dengan memilih menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti laba ditahan, utang, dan penerbitan saham. Penggunaan sumber dana eksternal melalui utang hanya digunakan jika kebutuhan investasi lebih tinggi dari sumber dana internal Yunitasari (2014). Keputusan pendanaan apapun yang dilakukan oleh perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan karena akan muncul reaksi pasar atas keputusan-keputusan yang dijalankan.

Beberapa riset yang menghubungkan antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan sebagaimana yang dilakukan oleh Ashari (2014); Afzal dan Rohman (2012); Nasution (2020); Hirdinis, M (2019), menemukan adanya pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat ditarik sebuah hipotesis:

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori sinyal (*Signalling theory*) dijelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada investor. Salah satu indikator kinerja perusahaan yang bisa digunakan adalah profitabilitas yang menggambarkan bahwa semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Prospek yang baik dari sebuah perusahaan mengindikasikan profitabilitas yang

tinggi dan akan direspon positif oleh investor sehingga harga saham mengalami kenaikan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Peningkatan harga saham berdampak kepada kenaikan nilai perusahaan. Profitabilitas yang diperoleh sebuah perusahaan dapat memengaruhi besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaannya. Hasil penelitian Rahman, Aditya (2015) menunjukkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai saham yang merupakan indikator nilai perusahaan. Sudjoko dan Soebiantoro (2007); Ju Chen dan Yu Chen (2011); Wijaya dan Sedana (2015); Gharaibeh, A. M., & Qader, A. A. (2017), dan Sabrin, dkk (2016) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA) sebagai ukuran profitabilitas. Semakin tinggi rasio ini semakin *profitable* perusahaan secara relatif (Foster 1986). Dengan demikian dapat ditarik sebuah hipotesis, yaitu:

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peran moderasi inflasi terhadap hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan

Tingkat inflasi dalam beberapa penelitian dimasukkan sebagai salah satu variabel independen yang secara langsung diuji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut belum banyak yang berhasil menunjukkan adanya pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan dengan mengambil sampel berbagai jenis industri di Bursa Efek Indonesia, seperti penelitian yang dilakukan Dae (2015) dan Kusumaningtyas, dkk (2021). Samudra dan Widyawati (2018); Ashari (2014); Norierawan (2012), Sementara Yunita & Robiyanto, (2018); Sartika, dkk (2019), menemukan hasil yang berbeda, hasil studinya menemukan ada pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan indeks harga saham.

Inflasi sebagai faktor makro atau eksternal perusahaan belum mampu menjadi penentu atau prediktor yang secara langsung berpengaruh terhadap variabel dependennya yakni nilai perusahaan, karena apabila ada inflasi maka perusahaan dengan segala perangkat internal yang dimilikinya tentu juga sudah melakukan antisipasi-antisipasi karena inflasi umumnya juga tidak terjadi secara mendadak sehingga seolah-olah tidak ada kesiapan bagi pihak perusahaan dalam meantisipasi keadaan inflasi tersebut sehingga berdampak terhadap nilai perusahaannya. Inflasi yang terjadi juga akan membuat pemerintah sebagai regulator tidak tinggal diam untuk turun tangan dalam mengatasinya. Pemerintah dengan perangkat regulasinya tentu juga melakukan upaya-upaya nyata untuk mengurangi dampak inflasi terhadap perekonomian secara menyeluruh. Dalam perspektif keuangan saat ini yang semakin modern dan kompleks membuat informasi yang tersedia dapat diakses sedemikian rupa sehingga perilaku investor pun juga lebih canggih (*sophisticated*) sehingga sentimen investor masih dilandasi oleh analisis data bukan respon atas dasar kenafian atau emosi sesaat sehingga inflasi yang terjadi sepanjang masih dalam kategori ringan atau wajar belum sampai pada tahap berat atau *hyperinflation* sehingga inflasi yang terjadi tidak dapat memengaruhi nilai perusahaan akibat sentimen pasar. Dalam pandangan konvensional mungkin masih ada yang berpandangan bahwa inflasi mengindikasikan perekonomian tidak sehat namun dengan sistem informasi saat ini yang sudah tanpa batas (*borderless*) dan kemajuan teknologi yang sangat pesat membuat investor juga sangat cermat dalam menganalisa situasi ekonomi yang ada sehingga perusahaan sebagai pihak yang tugasnya bekerja bagaimana memaksimalkan kesejahteraan bagi para investor atau pemegang sahamnya juga dapat melakukan tindakan yang lebih baik dan lebih tepat dalam memutuskan

keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan bekerja maksimal untuk meningkatkan profitabilitas yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaannya.

Dengan demikian inflasi berperan dalam memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Apa yang akan dilakukan perusahaan dalam keputusan-keputusan investasinya dapat dipengaruhi oleh inflasi sehingga dapat berpengaruh pula terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat dikembangkan hipotesis, yakni:

H4: Inflasi memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan

Pengaruh Moderasi Inflasi terhadap Hubungan antara Keputusan Pendanaan dengan Nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan adalah bagaimana menetapkan pendanaan yang optimal apakah dilakukan dengan utang atau campuran dengan ekuitas yang lain. Sejak munculnya teori Modigliani & Miller (1958) yang sampai saat ini menjadi dasar teori tentang bagaimana keputusan pendanaan atau struktur modal yang optimal. Yang menjadi pertimbangan adalah bagaimana menyeimbangkan antara keuntungan pajak yang diperoleh dari pinjaman perusahaan dan biaya kesulitan keuangan. Inflasi dapat memengaruhi keputusan yang akan diambil oleh perusahaan sehingga juga akan berdampak terhadap nilai perusahaannya. Apabila tingkat inflasi sangat tinggi maka pemerintah akan menstabilkan dengan menerapkan kebijakan moneter seperti menurunkan suku bunga sehingga memicu perusahaan untuk melakukan pembiayaan dengan utang. Oleh sebab itu dapat ditarik sebuah hipotesis:

H5: Inflasi memoderasi hubungan antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan.

Pengaruh moderasi inflasi terhadap hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan

Kenaikan tingkat inflasi membuat spekulasi tentang harga barang dan jasa di masa depan mengarah ke lingkungan pasar yang sangat fluktuatif. Karena harga naik, banyak investor akan berspekulasi bahwa perusahaan akan mengalami penurunan profitabilitas. Oleh karena itu, beberapa investor mungkin memutuskan untuk menjual saham yang menyebabkan penurunan harga pasarnya. Pada saat yang sama, investor optimis tentang perusahaan yang menghasilkan keuntungan di masa depan mungkin akan membeli saham perusahaan tersebut.

Nilai saham sangat dipengaruhi oleh perubahan tingkat inflasi. Harga pasar dari nilai saham biasanya berbanding lurus dengan tingkat inflasi. Oleh karena itu, ketika tingkat inflasi naik, nilai saham cenderung berkinerja lebih baik. Namun di sisi lain, bagi perusahaan yang memiliki arus kas minimal akan memengaruhi kemampuannya menghasilkan laba sehingga terdapat korelasi negatif dengan tingkat inflasi yang mengakibatkan harga sahamnya turun karena kemampuan untuk membayar dividen terganggu. Penurunan daya beli masyarakat juga berpengaruh terhadap penjualan barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Penurunan harga saham dapat menyebabkan reaksi pasar yang negatif sehingga memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian dapat ditarik sebuah hipotesis:

H6: Inflasi memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

Populasi dan sampel

Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan dari tahun 2015-2019. Dari populasi tersebut diambil sampel secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan aktif memperdagangkan sahamnya.
- b. Perusahaan memperoleh laba selama periode pengamatan.
- c. Perusahaan menerbitkan Laporan keuangan secara rutin selama periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun dari Tahun 2015 – 2019, namun data yang bisa dianalisis hanya 61 data karena ada 14 buah data yang dianggap mengganggu (*outlier*).

Jenis dan sumber data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id.

Definisi Operasional variabel

- a. Variabel independen meliputi variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas.

- 1) Keputusan investasi (X_1)

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *price earnings ratio* (PER).

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

- 2) Keputusan Pendanaan (X_2)

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- 3) Profitabilitas (X_3)

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini ukuran profitabilitas menggunakan proksi *return on assets* (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

- 4) Inflasi (Z)

Inflasi menggunakan rumus berikut, (Gilarso, 2004:201)

$$INF_t = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\%$$

- b. Variabel Dependen

Nilai perusahaan (Y) dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, yang diproksikan dengan menggunakan Tobin's Q

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\{(Closing Price \times Jumlah Saham) + Total Liabilitas + Inventory\} - CurrentAssets}{Total Assets}$$

Teknik Analisis Data

Data dianalisis dengan menggunakan teknik Regresi Linier Berganda (Multiple linier regression) untuk menguji pengaruh variabel keputusan investasi (PER) keputusan pendanaan (DER), dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengujian untuk pengaruh variabel inflasi sebagai moderasi terhadap hubungan antar variabel-variabel tersebut di atas terhadap nilai perusahaan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Model persamaan yang untuk analisis Regresi Linier Berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobins' } Q = \alpha + \beta_1.PER + \beta_2.DER + \beta_3.ROA + e$$

Sedangkan untuk model persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA) memasukkan variabel inflasi sebagai moderasi sehingga persamaannya,

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1.PER + \beta_2.DER + \beta_3.ROA + \beta_4.INF + \beta_5.PER.INF + \beta_6.DER.INF + \beta_7.ROA.INF + e$$

Keterangan:

Tobins'Q = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

PER = *Price Earnings Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROA = *Return on Asset*

$\beta_1 - \beta_7$ = Koefisien Regresi

INF = Inflasi

e = *error*

Pengujian hipotesis dilakukan melalui Uji F atau uji simultan untuk menguji apakah semua variabel yang dihipotesiskan secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependennya. Dan Uji t untuk menguji secara parsial masing-masing variabel yang dihipotesiskan, sedangkan penggunaan alat analisis dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji pengaruh inflasi sebagai variabel moderasi. Uji koefisien determinasi juga diuji untuk masing-masing model tersebut. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya.

Disamping pengujian yang telah disebutkan di atas, analisis data dengan regresi linier berganda juga harus memenuhi uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

4. Analisis dan Pembahasan

Deskripsi Statistik

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std, Deviation
PER	61	7,89	31,82	18,8500	6,19981
DER	61	,15	1,48	,5595	,33752

ROA	61	1,59	22,84	8,3056	4,67934
TOBINSQ	61	,54	6,48	2,2964	1,47731
INFLASI	61	3,03	6,38	3,9816	1,22789
Valid N (listwise)	61				

Hasil deskripsi statistik menunjukkan ada 61 buah data yang berasal dari 15 perusahaan selama 5 tahun pengamatan dikurangi dengan data *outlier* sebanyak 14 buah. Hasil deskripsi statistik menyimpulkan bahwa distribusi data cukup bagus karena nilai deviasi standar secara umum berada di bawah rata-ratanya (*mean*).

Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		61
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,53836363
	Absolute	,141
Most Extreme Differences	Positive	,105
	Negative	-,141
Kolmogorov-Smirnov Z		1,103
Asymp. Sig. (2-tailed)		,175

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji normalitas menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,175 yang berada di atas 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-3,053	,311		-9,826	,000		
PER	,124	,012	,521	10,770	,000	,996	1,004
DER	1,494	,227	,341	6,573	,000	,864	1,158
ROA	,262	,016	,829	15,988	,000	,867	1,154

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai tolerancinya lebih besar dari 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) semua variabel kurang dari 10, artinya tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen, karena nilai batas yang umum digunakan adalah *tolerance* 0,10 atau VIF sebesar 10 (Hair, 1998).

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,931 ^a	0,867	0,86	0,55235	1,976

a. Predictors: (Constant), ROA, PER, DER

b. Dependent Variable: TOBINSQ

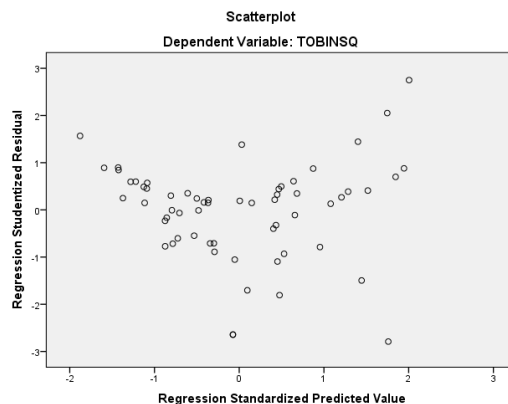
Hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* sebesar 1,976. Hasil tersebut berada di antara $D_u < d < 4 - D_u$. Hasil tabel diperoleh nilai 1,6904. Artinya hasil pengujian autokorelasi dengan *Durbin-Watson* telah terpenuhi sehingga tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,139	,194	-,715	,478
	PER	,013	,007	,226	1,825
	DER	,264	,142	,247	1,857
	ROA	,017	,010	,221	1,660

a. Dependent Variable: ABS_RES_1

Hasil Uji Glejser berdasarkan tabel 5 di atas menunjukkan tidak ada variabel bebas yang secara statistik signifikan terlihat dari nilai *p-value* yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas juga bisa dilihat dari gambar *scatter plot* berikut.



Gambar 1: *Scatter Plot* hasil uji heteroskedastisitas

Gambar tersebut mendukung bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas karena gambarnya tidak menunjukkan ada pola tertentu yang terbentuk

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-3,053	,311		-9,826	,000
1 PER	,124	,012	,521	10,770	,000
DER	1,494	,227	,341	6,573	,000
ROA	,262	,016	,829	15,988	,000

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel di atas diperoleh persamaan regresi berganda :

$$Tobins'Q = -3,053 + 0,124.PER + 1,495.DER + 0,262.ROA + e$$

Hasil persamaan tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan akan diiringi dengan kenaikan sebesar nilai koefisiennya tersebut di atas. Hasil dari analisis regresi linier berganda terlihat bahwa semua variabel nilai *p-value* berada di bawah nilai $\alpha = 0,05$ yakni sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa semua variabel yang terdiri dari *price earnings ratio* (PER) sebagai proksi dari keputusan investasi, *debt to equity ratio* (DER) proksi dari keputusan pendanaan, dan *return on asset* (ROA) proksi dari profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

Hasil uji hipotesis 1 (H1) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil-hasil penelitian sebelumnya, penelitian Qadariah (2013); Ashari (2014), dan Nasution (2020) yang juga menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan *price earnings ratio* menjadi prediktor yang baik terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) juga menunjukkan ada pengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil ini mendukung hasil penelitian sebelumnya, Ashari (2014); Afzal dan Rohman (2012); Nasution (2020); Hirdinis, M (2019), yang menemukan terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu hipotesis 2 (H2) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) juga menunjukkan ada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sudjoko dan Soebiantoro (2007); Ju Chen dan Yu Chen (2011); Wijaya dan Sedana (2015); Gharaibeh, A. M., & Qader, A. A. (2017), dan Sabrin, dkk (2016) yang juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	113,556	3	37,852	124,069	,000 ^b
	Residual	17,390	57	,305		
	Total	130,947	60			

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Hasil uji F menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,000, berada di bawah nilai $\alpha = 0.05$ artinya semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,931 ^a	,867	,860	,55235

a. Predictors: (Constant), ROA, PER, DER

b. Dependent Variable: TOBINSQ

Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan hasil sebesar 0,860 atau sama dengan 86 persen yang diperoleh dari perhitungan *Adjusted R Square*, karena perhitungan dengan *adjusted R square* dianggap lebih kuat dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya tanpa terpengaruh dengan banyaknya variabel yang dimasukkan dalam model (Gujarati, 2003). Hasil perhitungan *adjusted R square* tersebut menjelaskan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya sebesar 86 persen, sementara sisanya sebesar 14% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Hasil Pengujian Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 9. Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error				Beta
1	(Constant)	-2,094	1,118		-1,873	,067
	PER	,152	,043	,639	3,556	,001
	DER	1,356	,739	,310	1,834	,072
	ROA	,086	,061	,271	1,409	,165
	INFLASI	-,273	,283	-,227	-,967	,338
	PER_INFL	-,007	,011	-,163	-,682	,498
	ASI					
	DER_INFL	,042	,163	,055	,256	,799

ROA_INFL	,049	,016	,648	3,039	,004
ASI					

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Hasil pengujian dengan *Moderated Regression Analysis* untuk menguji pengaruh moderasi variabel inflasi terhadap keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel 9 di atas. Hasil pengujian menghasilkan persamaan,

$$\text{Tobins'Q} = \alpha + 0,152.PER + 1,356.DER + 0,086.ROA + -0,273.INF + -0,007PER.INF + 0,042DER.INF + 0,049ROA.INF + e$$

Hasil persamaan tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan atau penurunan 1 satuan akan diiringi dengan kenaikan atau penurunan sebesar nilai koefisiennya. Hasil persamaan di atas menunjukkan hubungan moderasi inflasi terhadap hubungan keputusan investasi (PER) dengan nilai perusahaan menunjukkan arah yang negatif namun tidak signifikan karena nilai *p-value* sebesar 0,498 berada di atas tingkat signifikansi atas $\alpha = 0,05$. Artinya penelitian ini tidak membuktikan bahwa inflasi memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan sehingga hipotesis 4 (H4) yang menyatakan bahwa inflasi memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan tidak dapat didukung (diterima). Hal ini bisa disebabkan inflasi yang terjadi di Indonesia tidak terlalu tinggi masih tergolong ringan karena masih berada dibawah 10 persen. Inflasi yang terjadi tidak cukup kuat secara langsung memengaruhi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Tidak terjadi sentimen pasar akibat inflasi yang terjadi sehingga harga saham tidak terpengaruh, akibatnya tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi arah hubungan moderasi inflasi dengan keputusan investasi adalah negatif, artinya apabila ada efek moderasi inflasi yang semakin tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini secara statistik tidak dapat memberikan bukti bahwa inflasi memoderasi hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan.

Hipotesis 5 (H5) yang menyatakan bahwa inflasi memoderasi hubungan antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan secara statistik juga tidak dapat didukung karena *p-value* sebesar 0,799 berada di atas nilai signifikansi $\alpha = 0,05$. Hal ini bisa disebabkan karena keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan bagaimana pendanaan optimal yang bisa dilakukan oleh perusahaan kemungkinan sudah terlebih dahulu mempertimbangkan semua faktor-faktor makro lainnya seperti nilai kurs, tingkat suku bunga, tingkat pertumbuhan ekonomi sehingga faktor tersebut mungkin lebih dominan memengaruhi keputusan pendanaan yang akan dilakukan oleh perusahaan sehingga hasil yang tercermin dari nilai *debt to equity ratio* yang terjadi tidak dipengaruhi oleh inflasi yang terjadi sehingga inflasi tidak memengaruhi terhadap keputusan pendanaan yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini belum mampu memberikan bukti empiris tentang pengaruh moderasi inflasi terhadap hubungan antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan.

Hasil moderasi inflasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil *p-value* sebesar 0,004 berada di bawah nilai $\alpha = 0,05$. Artinya hipotesis 6 (H6) yang menyatakan bahwa inflasi memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan dapat didukung atau diterima. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dipengaruhi oleh inflasi. Inflasi menyebabkan penurunan daya beli di masyarakat karena kenaikan harga sehingga kemampuan untuk memaksimalkan hasil penjualan atas produk dan jasa juga dapat terganggu akibatnya kemampuan untuk menghasilkan laba juga menurun sehingga memengaruhi jumlah dividen yang bisa dibagikan kepada investor. Hal ini dapat menjadi pemicu munculnya reaksi negatif dari pasar sehingga berdampak pula terhadap nilai perusahaannya.

Tabel 10. Hasil Uji F (Moderasi Inflasi)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	116,589	7	16,656	61,483	,000 ^b
	Residual	14,357	53	,271		
	Total	130,947	60			

a. Dependent Variable: TOBINSQ

b. Predictors: (Constant), ROA_INFLASI, PER, DER_INFLASI, INFLASI, DER, ROA, PER_INFLASI

Hasil uji F pada tabel 10 menunjukkan hasil bahwa secara bersama-sama model yang dikembangkan dengan memasukkan moderasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan terlihat dari nilai F sebesar 61,483 pada tingkat signifikansi atau *p-value* sebesar 0,0000 berada di bawah nilai $\alpha = 0,05$, artinya semua variabel yang dihipotesiskan berpengaruh terhadap variabel dependennya.

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Moderasi Inflasi)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,944 ^a	,890	,876	,52048

a. Predictors: (Constant), ROA_INFLASI, PER, DER_INFLASI, INFLASI, DER, ROA, PER_INFLASI

b. Dependent Variable: TOBINSQ

Hasil uji koefisien determinasi yang dilihat dari nilai *adjusted R square* menunjukkan hasil 0,876 atau sebesar 87,6 persen. Artinya semua variabel moderasi yang dimasukkan dalam model mampu menjelaskan hubungannya dengan variabel dependennya sebesar 87,6 persen, sementara sisanya sebesar 12,4 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, artinya ada kenaikan dari hasil koefisien determinasi sebelum moderasi (sebesar 86 persen) dengan setelah dimoderasi menjadi 87,6 persen. Ada kenaikan sebesar 1,6 persen. Hal ini menunjukkan bahwa ada efek atau pengaruh moderasi inflasi dalam model penelitian.

5. Kesimpulan

Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa keputusan pendanaan yang diproksi dengan *price earnings ratio* (PER), keputusan pendanaan yang diproksi dengan *debt to equity ratio* (DER), dan profitabilitas dengan proksi *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga ingin menunjukkan bahwa variabel inflasi sebagai faktor makro ekonomi yang selama ini digunakan sebagai variabel independen yang diuji secara langsung terhadap variabel dependennya yakni nilai perusahaan belum tepat diposisikan sebagai prediktor karena beberapa hasil penelitian terdahulu tidak dapat

memberikan bukti tentang pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Inflasi dalam penelitian ditempatkan sebagai variabel moderator yang berperan untuk memoderasi hubungan antara variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil pengaruh moderasi dalam penelitian hanya dapat dibuktikan terhadap hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Inflasi dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini juga bisa dijelaskan bahwa inflasi memengaruhi profitabilitas perusahaan sehingga memengaruhi nilai perusahaan. Sementara moderasi inflasi terhadap hubungan antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan belum bisa memberikan bukti empiris tentang pengaruh moderasi inflasi tersebut.

6. Keterbasan dan Saran

Penelitian ini hanya meneliti satu sektor industri saja sehingga hasilnya belum bisa digeneralisasi, dan hasil penelitian ini juga belum dapat memberikan bukti empiris tentang peran moderasi inflasi terhadap hubungan antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini belum dapat membuktikan adanya peran moderasi inflasi sebagaimana yang dihipotesiskan. Oleh sebab itu penelitian berikutnya diharapkan dapat memperbaiki model penelitian yang saat ini dengan meneliti kembali faktor inflasi tersebut pada jenis industri yang berbeda dengan periode pengamatan yang lebih panjang waktunya untuk melihat konsistensi hasil tentang pengaruh moderasi dari inflasi tersebut. Disamping itu masih banyak faktor-faktor makro lainnya yang juga dapat diuji untuk mendapatkan bukti apakah faktor makro ekonomi seperti tingkat suku bunga, kurs valuta, inflasi, dll berfungsi sebagai variabel independen yang secara langsung dapat memengaruhi nilai perusahaan, atau perannya hanya sebagai variabel moderasi saja yang berfungsi untuk menguatkan atau melemahkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya.

Daftar Pustaka

- Afzal, Arie dan Rohman, Abdul. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 1 No.2.
- Agung, G., & Hasnawati, S. (2021). The effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value (Study on Food and Beverage Industri Listed on The Indonesia Stock Exchange 2016-2018). *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* Volume 17 No. 1, Januari 2021, 1-12.
- Agnes. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Negeri Padang.
- Ashari, Margaretta.(2014). "Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Inflasi dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Brigham & Gapenski, (1996), *Intermediate Financial Management*, 5nd, Ed, Dryden Press Harcourt Brance College Publisher
- Dae, Cheysilia Novita. (2015) Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Artikel Ilmiah. STIE Perbanas Surabaya.
- Feny Alvita Pirisina, Khairunnisa (2019). "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)* Vol. 11 No. 1.

-
- Foster, George, (1986), *Financial Statement Analysis*, Second Edition, Prentice Hall International
- Gharaibeh, A. M., & Qader, A. A. (2017). Factors Influence Firm Value. *International Journal of Applied Business, and Economic Research*, 15, Number 6.
- Gilarso, T. "Pengantar Ilmu Ekonomi Makro", Kanisius, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2004.
- Gujarati, Damodar N, 2003. *Basic Econometric*, 4th Edition, Mc Graw Hill International Edition
- Hair, J.F., Anderson, R.E., Tatham R.L., & Black, William (1998). *Multivariate Data Analysis*, 5th Edition, Prentice Hall International Inc, New Jersey
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*.
- Hermastuti, C. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 3 No 4*, 1-14.
- Hermuningsih, S. (2019). Does Growth Opportunities Moderate the Relationship between Profitability, and Liquidity toward Firm Value? *Jbfem*, 2(1), 1-8. DOI:10.32770/jbfem.vol21-8799
- Hirdinis, M (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII (Issue 1), 174-191. DOI:10.35808/ijeba/204
- Ju Chen, & Yu Chen. (2011). the Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 8, Issue 3
- Kusumaningtyas, N., Widagdo, B., & Nurjannah, D. (2021). The Effect of Interest Rate, Inflation and Exchange Value on Stock Returns with Profitability as Intervening Variables. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan* [Http://Ejournal.umm.ac.id/Index.php/Jamanika](http://Ejournal.umm.ac.id/Index.php/Jamanika) June 2021Vol.01 No.02.
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, (Vol 4, No 2 (2019)), 136-146. DOI:10.23917/reaksi.v4i2.8574
- Modigliani, F and M.H. Miller (1958). The Cost of Capital Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, Vol.8. No.13 pp.261-297
- Noerirawan, Moch. Ronni dan Abdul Muid .(2012) "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan" *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1 No. 2.
- Nur Triani, & Tarmidi, D. (2019). Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* Vol. 9, No.2, Pp. 158-163
- Nurviandaa, G. Hasarmac, Yuliani, & Ghasarmac, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya* Vol.16
- Nasution, M. S. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai PerusahaanPerbankan yang Terdaftar di Bursa Efek. *J-ISCAN: Journal Of Islamic Accounting Research* Vol. 2, No. 1 Januari-Juni 2020: 1-16 P-ISSN: 2721-5474.
- Pratama, I.G.G.W., Wirawati N.G.P. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. ISSN 2302- 8556. Vol.15 No.3. Juni. Hal 1796-1825.
- Pricella, M. H., Nurwanah, A., & Ramlawati. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan dividen Dan Keputusan pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *CESJ: Center of Economic Student Journal*, vol 4. No.2.
- Qadariyah, Silvia Lailiyah.(2013). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan
-

Dividen terhadap Nilai Perusahaan". Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.

- Rahman, Aditya. (2015). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Sabrin, Sarita, B., Takdir, D., & Sujono. (2016). the Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering, and Science (IJES)* Volume 5. Issue 10 PP 81-89 || 2016 || ISSN (e): 2319 - 1813 ISSN (p): 2319 - 1805.
- Samudra, Y. P. S. & Widyawati, N. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen e-ISSN: 2461-0593, Vol 7(No.8).*
- Sartika, Siddik, S., & Choiriyah. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Produk Domestik Bruto terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Muhammadiyah Palembang, Vol.8 (No.2).*
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Faktor Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta) *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.9, No. 1, Hal. 41-48, 2007.*
- Vernando, J., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris DI BEI. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis, Vol 15 No 1.*
- Wijaya, B. I., & Sedana, P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No.12, 2015: 4477-4500*
- Yunita, & Robiyanto. (2018), *Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings, and Taxes, American Economic Review, 46 (2)*
- Yunitasari, D., (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, 3(4).*