

PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS*, INFLASI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SERTA IMPLIKASINYA PADA NILAI PERUSAHAAN

Taufik Hidayat¹, Adibah Yahya², Maulina Dyah Permatasari³

^{1,3} Prodi Akuntansi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pelita Bangsa

² Prodi Kewirausahaan: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pelita Bangsa

*taufik.hidayat@pelitabangsa.ac.id,

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *financial distress*, inflasi, nilai tukar terhadap keputusan investasi dan implikasinya pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan dilihat dari permintaan dan penawaran harga saham. Pada saat Pandemi Covid-19 harga saham mengalami penurunan yang cukup tajam, sehingga mempengaruhi penurunan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat berdampak pada keadaan *financial distress*, dimana ketika terjadi *financial Distress* nilai perusahaan akan menurun. Tingkat inflasi yang tinggi berdampak pada penurunan nilai perusahaan akibat dari menurunnya tingkat kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya. Hal ini dapat dijadikan sinyal bagi manajemen perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2021, yaitu sebanyak 83 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi) dan uji hipotesis (uji koefisien korelasi & determinasi, uji t, dan uji F). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Financial distress*, inflasi, nilai tukar, keputusan investasi, nilai perusahaan

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect of financial distress, inflation, exchange rates on investment decisions and their implications for firm value. The value of the company shows the company's performance seen from the demand and supply of stock prices. During the Covid-19 pandemic, stock prices experienced a sharp decline, thus affecting the value of the company. This condition can have an impact on financial distress, where when there is financial distress the value of the company will decrease. The high inflation rate has an impact on the decline in the value of the company as a result of the decreasing level of investor confidence in investing their capital. This can be used as a signal for the company's management in making investment decisions in order to increase the value of the company. The population in this study is the property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2019-2021 period, which are 83 companies. The sampling technique used was purposive sampling. The tests used in this study were descriptive statistical tests, classical assumption tests (normality, multicollinearity, heteroscedasticity and autocorrelation) and hypothesis testing (correlation & determination coefficient tests, t-test, and F-test). The results showed that financial distress had a negative effect on firm value, inflation had a positive effect on firm value, and the exchange rate had no effect on firm value. Investment decision variables have no effect on firm value.

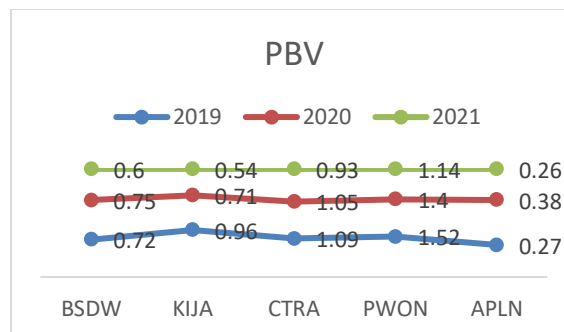
Keywords: *Financial distress, inflation, exchange rate, investment decision, firm value*

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan/atau jasa untuk dijual (Damayanti & Munira, 2019). Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan keuntungan yang maksimal agar dapat meningkatkan nilai perusahaan (Valencia & Khairani, 2019). Semakin meningkat nilai perusahaan maka semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Zuhro & Irsad, 2022). Tujuan perusahaan jangka pendek untuk meningkatkan pendapatan, sedangkan untuk tujuan perusahaan jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Sabaru et al., 2021).

Kinerja perusahaan digambarkan melalui harga saham yang dibentuk melalui permintaan dan penawaran pasar modal yang menampilkan penilaian publik, yang menunjukkan nilai perusahaan. (Saputra et al., 2018). Tingginya harga saham menjadikan nilai perusahaan juga tinggi, serta dapat membangun kepercayaan pasar atas kinerja perusahaan saat ini dan juga pada prospek perusahaan di masa depan (Permana & Rahyuda, 2019).

Data nilai *Price Book Value* (PBV) sebagai ukuran nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* menunjukkan bahwa pada periode 2019-2021 mengalami naik turun dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021 semua perusahaan *property dan real estate* mengalami penurunan. Penurunan nilai PBV ini memperlihatkan tingkat kepercayaan pasar terhadap nilai perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2019 dikarenakan pandemi covid-19, peningkatan terjadi kembali pada tahun 2020 dan 2021, hal ini menjadi fenomena yang dapat dikaji mengenai perusahaan *property dan bangunan*. Di bawah ini disajikan tabel nilai PBV perusahaan *Property dan Real Estate*:



Gambar 1.
 Nilai Perusahan Sektor Property dan Real Estate Tahun 2019-2020

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh 2 (dua) faktor yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan. faktor internal merupakan sekumpulan variabel yang dapat diatasi perusahaan, sedangkan faktor eksternal merupakan sekumpulan variabel yang tidak dapat diatasi oleh perusahaan (Japhar et al., 2020). Dalam penelitian ini yang menjadi faktor internal adalah *financial distress*. *Financial Distress* atau kesulitan keuangan merupakan tingkat penurunan keadaan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan (Anggrahini et al., 2018). Turunnya nilai perusahaan diakibatkan oleh timbulnya kesulitan keuangan atau *Financial Distress* (Sulistiyowati & Devinaya, 2021). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Saputra et al., 2018), Menurut (Valencia & Khairani, 2019) menyatakan bahwa *Financial Distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengambilan keputusan investasi yang menguntungkan membutuhkan kemampuan investor dalam memahami dan memprediksi kondisi makro ekonomi di masa depan (Tandelilin, 2011). Salah satu faktor eksternal yaitu inflasi. Inflasi merupakan suatu kondisi yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus (Sebo & Nafi, 2021).

Ketika tingkat inflasi tinggi, perusahaan cenderung menaikkan harga serta mengurangi karyawan dan investasi mereka (Coibion et al., 2018), sehingga dapat menurunkan daya beli masyarakat, sedangkan pendapatan masyarakat tetap (Damayanti & Munira, 2019). Ketika inflasi mengalami kenaikan, harga saham pendapatan biasanya akan menurun (Sebo & Nafi, 2021) Hal ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi (Farooq et al., 2021).

Namun menurut (Lutfiyah, 2022) dan (Karyati & Sudama, 2020) tingkat inflasi tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Kemungkinan yang terjadi adalah investor tidak terlalu memperhatikan tingkat inflasi dalam pengambilan keputusan, mereka cenderung melihat kondisi internal perusahaan. Faktor makro ekonomi berikutnya adalah nilai tukar. Fluktuasi nilai tukar didefinisikan sebagai variasi harga satu mata uang terhadap mata uang lainnya. Ini juga disebut volatilitas. Dengan depresiasi atau apresiasi nilai mata uang asing, profitabilitas perdagangan valuta asing akan terpengaruh. Fluktuasi dalam hal ini memperhitungkan semua pergerakan dan perubahan yang berpengaruh terhadap depresiasi/apresiasi suatu mata uang (Adegoriola & Comfort, 2022).

Perubahan nilai tukar akan menurunkan keputusan investasi (Y. Nurjanah & Anwar, 2021). Risiko nilai tukar menjadi kendala dalam pengambilan keputusan investasi yang efektif (Fuadi, 2020; Zahera & Bansal, 2018). Volatilitas yang tinggi dalam inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan lain sebagainya menciptakan lingkungan ekonomi yang tidak menguntungkan yang membuat keputusan investasi menjadi sulit (Kulathunga, 2015). Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Namun (Tulong et al., 2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi asing.

Seorang manajer keuangan dapat membuat sejumlah keputusan untuk mencapai tujuan perusahaan. Keakuratan keputusan sangat bergantung pada ketersediaan ketepatan data akuntansi. Oleh karena itu, akuntan memainkan peran yang sangat besar dalam penentuan pengambilan keputusan. Keputusan investasi mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, melalui perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap.

Indikator nilai perusahaan, menurut *signaling theory* dapat dilihat dari sinyal positif pada pertumbuhan perusahaan di masa datang melalui pengeluaran investasi yang berdampak pada peningkatan harga saham. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Fitirawati et al., 2021; Manalu et al., 2021), berbeda dengan (Merina Salama & Untu, 2019; Pristina & Khairunnisa, 2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan inkonsistensi penelitian, perusahaan real estate, property dan bangunan pada saat pandemi covid-19 justru mengalami kenaikan nilai perusahaan yang mengindikasikan bahwa perusahaan dapat bertahan saat terjadinya covid-19 dan mengalami perkembangan. Berdasarkan hal tersebut, maka tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh *Financial Distress*, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Keputusan Investasi dan implikasinya pada Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Properti & Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021

KAJIAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap keefektifan pengelolaan sumber daya perusahaan dalam kaitannya dengan harga saham (Herlangga & Yunita, 2020). Ketika harga saham tinggi, nilai perusahaan pun akan meningkat. Begitupula sebaliknya, rendahnya harga saham menunjukkan penurunan nilai perusahaan yang mencerminkan kinerja perusahaan kurang baik (Japhar et al., 2020). Bentuk keberhasilan perusahaan berdasarkan kepercayaan publik pada kinerja

perusahaan jangka panjang, sejak perusahaan berdiri sampai saat ini merupakan nilai perusahaan (Anggraini et al., 2020). Peningkatan nilai perusahaan merupakan keberhasilan yang searah dengan keinginan pemilik, ketika nilai perusahaan bertambah akan meningkatkan kesejahteraan pemilik (Hidayat et al., 2022; Samudra & Widyawati, 2018). Nilai perusahaan yang optimal merupakan tujuan perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu prestasi karena dapat memuaskan keinginan pemegang saham. Dengan nilai perusahaan yang maksimal juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Pristina & Khairunnisa, 2019).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi mengacu pada kebijakan pengelola dana untuk mengalokasikan modal ke beberapa aset dalam menghasilkan laba di masa depan (Pristina & Khairunnisa, 2019). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan investasi, yang menyangkut keputusan dalam mengelola alokasi dana baik dilihat dari sumber dana jangka pendek maupun jangka panjang. Kebijakan investasi adalah kebijakan terpenting dari kedua kebijakan lain dalam pengelolaan keuangan (Darma et al., 2021). Keputusan investasi penting karena mempengaruhi keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari analisa keuangan. Investor akan memprioritaskan investasi berdasarkan prinsip kehati-hatian berdasarkan tingkat risiko dan return yang (Syauqi & Rahmah, 2021).

Financial Distress

Financial Distress atau kesulitan keuangan adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi pada perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Saputra et al., 2018). Ketidakberdayaan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya merupakan tanda perusahaan mengalami *Financial Distress* (Herlangga & Yunita, 2020). *Financial Distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan lemah dan memiliki tanda-tanda kebangkrutan (Christina & Alexander, 2020). Apabila dalam suatu perusahaan mengalami *Financial Distress* dan tidak segera ditangani, maka perusahaan tersebut akan diprediksi mengalami kebangkrutan (Anggrahini et al., 2018).

Terdapat tiga indikator untuk mengetahui tanda-tanda kesulitan keuangan yang dilihat dari pihak internal perusahaan (Ratna & Marwati, 2018) yaitu:

1. Penurunan penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam mengeksekusi kebijakan dan strategi.
2. Profitabilitas perusahaan menurun.
3. Besarnya ketergantungan terhadap utang.

Terdapat lima indikator dilihat dari pihak eksternal untuk mengidentifikasi tanda-tanda kesulitan keuangan (Ratna & Marwati, 2018) yaitu:

1. Mengurangi jumlah dividen pemegang saham selama beberapa periode secara berturut-turut.
2. Laba terus menurun, dan perusahaan merugi.
3. Menutup atau menjual satu atau lebih unit usaha.
4. Memberhentikan sejumlah besar karyawan.
5. Harga pasar mulai turun terus menerus.

Inflasi

Inflasi merupakan suatu gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus (Samudra & Widyawati, 2018). Peningkatan komoditas yang terus menerus akan mengakibatkan peningkatan biaya yang ditanggung perusahaan. Penurunan keuntungan yang

seharusnya diperoleh perusahaan, dan penurunan harga saham akan membuat investor memilih berinvestasi pada perusahaan yang lebih prospektif (Natasiya & Idayati, 2020).

Terjadinya inflasi dalam perekonomian sebuah negara disebabkan oleh beberapa faktor sebagai berikut (Rosa et al., 2019):

1. Kenaikan permintaan aggregate (demand pull inflation) Dalam hal ini perubahan permintaan mempengaruhi tingkat harga dimana permintaan lebih besar dibandingkan dengan penawaran.
2. Kenaikan biaya produksi (cost push inflation) Naiknya biaya produksi karena meningkatnya harga faktor produksi bahan-bahan baku dan alat.

Terdapat empat dampak inflasi terhadap perekonomian diantaranya adalah (Muiz & Ningsih, 2020):

1. Bila harga barang secara umum naik terus menerus maka masyarakat akan panik sehingga masyarakat akan terlalu banyak mengeluarkan uang untuk membeli barang.
2. Masyarakat cenderung menarik uang mereka di bank untuk membeli barang sehingga bank akan kekurangan dana yang dapat menyebabkan bangkrutnya bank atau rendahnya dana investasi yang tersedia.
3. Produsen cenderung memanfaatkan kesempatan dengan menaikkan harga untuk memperbesar keuntungan dengan cara mempermainkan harga di pasaran, sehingga harga akan terus naik.
4. Distribusi barang relatif tidak adil karena adanya penumpukan dan konsentrasi produk pada daerah yang masyarakatnya dekat dengan sumber produksi dan dekat dengan masyarakat yang memiliki uang banyak.

Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar mata uang (*exchange rate*) adalah tingkat dimana satu mata uang akan ditukar dengan mata uang lain yang berbeda (Tulong et al., 2015). Sebagian besar nilai tukar akan naik dan turun berdasarkan permintaan dan penawaran di pasar, beberapa nilai tukar ditetapkan pada nilai mata uang negara tertentu. Nilai tukar sering berubah, dan perubahan tersebut dapat berupa depresiasi maupun apresiasi (R. Nurjanah et al., 2023). Apresiasi dan depresiasi mata uang mengacu pada perubahan nilai satu mata uang dibandingkan dengan mata uang lain. Apresiasi terjadi ketika suatu mata uang meningkat dibandingkan dengan nilai mata uang lainnya. Sedangkan depresiasi mata uang terjadi ketika nilai mata uang turun dibandingkan dengan nilai mata uang lainnya (Y. Nurjanah & Anwar, 2021).

HIPOTESIS

Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Keputusan Investasi

Kesulitan keuangan atau *Financial Distress* merupakan suatu kondisi di mana perusahaan mengalami masalah dalam keuangan atau akan mengalami kebangkrutan (Valencia & Khairani, 2019). Kesulitan keuangan dimulai dari kurangnya kemampuan untuk memenuhi kewajiban debitur (Herlangga & Yunita, 2020) karena perusahaan mengalami kekurangan dan keuangan yang tidak memadai untuk menjalankan atau mempertahankan perusahaannya lagi (Saputra et al., 2018). penyebab lain dari perusahaan yang mengalami masalah keuangan adalah tidak adanya atau kurangnya upaya untuk mengawasi situasi keuangan (Syam et al., 2022).

Kondisi kesulitan keuangan merugikan perusahaan karena hal ini dapat menyebabkan hilangnya karyawan kunci dan pelanggan yang berharga (Inekwe et al., 2018). Kebangkrutan di antara perusahaan menggambarkan penurunan, yang kemungkinan akan mengurangi investasi dan kemampuan perusahaan untuk melanjutkan operasinya. Hal ini pada gilirannya akan menyebabkan tingkat krisis ekonomi yang lebih tinggi dan kontraksi dalam output pasti terjadi. Kebangkrutan berhubungan negatif dengan ukuran peluang investasi (Epato, 2020; Lyandres & Zhdanov, 2013).

H1: financial distress berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Inflasi Terhadap Keputusan Investasi

Menurut Bank Indonesia, inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara terus menerus dalam waktu tertentu. Tingginya inflasi mengakibatkan turunnya profitabilitas perusahaan sehingga memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Sehingga pengaruh dari kenaikan laju inflasi yang tidak diatasi tersebut akan menurunkan harga saham (Lutfiyah, 2022). Penurunan harga saham akan berdampak pada penurunan minat investor dalam berinvestasi. Peningkatan tingkat inflasi menurunkan investasi karena kenaikan biaya investasi di masa depan (Farooq et al., 2021; Setiawan & Mulyani, 2020).

H2: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Keputusan Investasi

Nilai tukar digunakan untuk menjembatani perbedaan antara mata uang nasional sehingga dengan mata uang yang berbeda dapat melakukan transaksi ekonomi berupa perdagangan diantara dua negara atau lebih (Wijaya, 2021). Turunnya nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing (Dolar AS) mempengaruhi biaya emiten untuk mengimpor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan, sehingga biaya produksi meningkat (Setiawan & Mulyani, 2020). Penundaan investor dalam mengambil keputusan investasi dapat diakibatkan oleh ketidakpastian nilai tukar. Efek jangka panjang terhadap pengembalian portofolio investasi karena adanya guncangan nilai tukar (Y. Nurjanah & Anwar, 2021). Keseimbangan nilai tukar atau kurs merupakan gambaran perekonomian stabil suatu negara yang berdampak pada niat investor dalam melakukan investasi di negara tersebut.

H3: Nilai Tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi

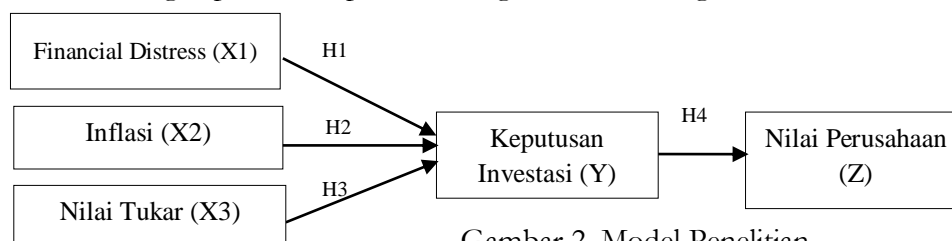
Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi melibatkan tindakan mengeluarkan dana saat ini untuk memproyeksikan arus kas masa depan dengan jumlah dana yang lebih besar sehingga ekspektasi bisnis berkembang secara konsisten. Sebuah perusahaan dikatakan berjalan dengan baik apabila memiliki nilai PBV diatas satu. Semakin tinggi nilai perusahaan, menunjukkan semakin tingkat kepercayaan investor (Mirrad et al., 2020). Keputusan investasi memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, dimana investor memiliki minat yang tinggi untuk menanamkan modalnya, sehingga harga saham akan meningkat dan pada akhirnya terjadi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dikemukakan oleh (Komala et al., 2021; Sunengsih et al., 2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Kerangka berfikir

Kerangka pemikiran penelitian digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini, dimana pengumpulan data dalam bentuk numerik dan hasil penelitian dianalisis menggunakan perhitungan statistik (Ratna & Marwati, 2018). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yakni data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara berupa laporan keuangan. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Populasi merupakan keseluruhan objek penelitian (Valencia & Khairani, 2019). Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Sampel merupakan sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi tersebut (Samudra & Widyawati, 2018). Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sample yang berdasarkan kriteria tertentu sesuai yang dikehendaki oleh peneliti (Sulastri & Zannati, 2018). Kriteria-kriteria tersebut terdiri dari:

1. Perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2019-2021.
3. Perusahaan yang mendapatkan laba selama periode penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

a. *Financial Distress*

Financial Distress merupakan keadaan yang tidak normal atau tidak sehat atas kondisi keuangan yang terjadi dalam perusahaan (Putri & Ardini, 2020). Sebelum terjadinya kebangkrutan, perusahaan akan mengalami *Financial Distress*. Suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajiban debitur dikarenakan ketidakcukupan dana untuk melanjutkan usahanya dinamakan kebangkrutan (Hariyanto, 2018). Pengukuran *Financial Distress* menurut (Anggraini et al., 2020; Herlangga & Yunita, 2020; Permana & Rahyuda, 2019; Saputra et al., 2018; Syam et al., 2022).

$$Z\text{-Score} = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0 X_5$$

Keterangan:

X1 = Modal kerja / Total aset

X2 = Saldo laba / Total aset

X3 = EBIT / Total aset

X4 = Nilai pasar ekuitas / Nilai buku dari total hutang

X5 = Total Penjualan / Total aset

Kriteria :

$Z \leq 1,81$ bangkrut

$1,81 < Z < 2,99$ zona abu-abu

$Z \geq 2,99$ sehat

b. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus (Ambarwati et al., 2021). Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi menciptakan permintaan akan produk yang melebihi penawaran produk, sehingga harga cenderung naik (Dalimunthe, 2018). Pengukuran inflasi menurut (Nursalim et al., 2018), (Natasiya & Idayati, 2020), (Damayanti & Munira, 2019), dan (Sabaru et al., 2021)

$$INF_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100$$

Keterangan:

INF_n = inflasi atau deflasi pada waktu (bulan atau tahun) (n)

IHK_n = Indeks Harga Konsumen tahun X

IHK_{n-1} = Indeks Harga Konsumen tahun sebelumnya

c. Nilai Tukar

Nilai tukar (kurs) adalah jumlah mata uang domestik yang dibutuhkan untuk memperoleh unit mata uang asing. Nilai tukar rupiah dijelaskan sebagai unit mata uang nasional Rupiah per Dollar Amerika dan data diperoleh situs Bank Indonesia di www.bi.go.id.

Variabel Dependen

a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi diprosikan dengan Total Aset Growth (TAG) (Syauqi & Rahmah, 2021), yang ditunjukkan melalui tingkat pertumbuhan aset dengan perubahannya dari tahun sebelumnya ke tahun berikutnya. Aset yang digubakan adalah untuk operasional perusahaan.

$$TAG = \frac{\text{Total Aset } (t) - \text{Total Aset } (t - 1)}{\text{Total Aset } (t - 1)}$$

b. Nilai Perusahaan

Bentuk keberhasilan perusahaan yang berdasar dari tingkat kepercayaan publik dalam kinerja perusahaan melalui proses kegiatan jangka panjang, mulai dari berdirinya perusahaan hingga perusahaan saat ini (Anggraini et al., 2020). Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *Price Book Value*:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar Saham}}$$

Metode Analisis

1. Statistik Deskriptif merupakan deskripsi atau gambaran suatu objek yang diteliti melalui data sampel dan populasi. Data berupa statistik-statistik seperti rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, dan range (Ghozali, 2018),
2. Uji asumsi Klasik (Uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi),
3. Uji Regresi Linier Berganda, adapun model analisis sebagai berikut:

a. Model 1:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

α : Konstanta

Y : Keputusan Investasi

β_1-3 : Koefisien Regresi

X1: *Financial Distress*

X2: Inflasi

X3: Nilai Tukar

e : tingkat error

b. Model 2:

$$Z = \alpha + \beta_4 Y + e$$

Keterangan:

α : Konstanta

Y : Keputusan Investasi

β_4 : Koefisien Regresi

4. Uji Hipotesis (uji t, uji f, dan uji koefisien determinasi).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Penelitian

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Model 1

Variabel Dependen	Variabel Independen	Model Regresi	
		Koefisien	Sig
Keputusan Investasi	(Constant)	1,036	0,249
	FD	-0,017	0,009
	INF	0,140	0,029
	KURS	-0,676	0,287
	Adj R Square	0,193	
	F hitung	4,189	0,012

Sumber: Output SPSS 25, data diolah 2022

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Model 2

Variabel Dependen	Variabel Mediasi	Model Regresi	
		Koefisien	Sig
Nilai Perusahaan	(Constant)	0,810	
	Keputusan Investasi	-0,193	
	R Square	0,006	
	F hitung	0,245	0,624

Sumber: Output SPSS 25, data diolah 2022

Pembahasan

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Keputusan Investasi

Kesulitan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil pengujian ditunjukkan pada tabel 1, dimana nilai koefisien sebesar -0,017 menunjukkan pengaruh negatif dan nilai signifikan sebesar $0,009 < 0,05$ yang menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan. Hasil penelitian sejalan dengan (Epato, 2020; Sulistiyowati & Devinaya, 2021) yang menyatakan bahwa *Financial distress* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor akan mempertimbangkan tingkat distress perusahaan, dimana semakin tinggi tingkat distress maka penundaan atas keputusan investasi akan dilakukan oleh investor. *Financial distress* menggambarkan kondisi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan, sehingga ketika nilai *Financial distress* tinggi maka akan berdampak pada tingkat likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Rendahnya likuiditas menunjukkan kurangnya kemampuan aset dalam mengelola operasional perusahaan. Sehingga nilai keputusan investasi yang diprosikan melalui total asset growth menjadi rendah.

Pengaruh Inflasi terhadap keputusan investasi

Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan tabel 1, didapat nilai koefisien sebesar 0,140 dengan arah positif dan nilai signifikan sebesar $0,029 < 0,05$ yang menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan. Hasil penelitian sejalan dengan (Tulong et al., 2015) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat inflasi akan meningkatkan keputusan investasi. Inflasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar modal, sedangkan inflasi yang rendah akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi yang lesu, dan pada akhirnya harga saham akan berfluktuasi dengan lambat. Inflasi merupakan salah satu variabel makro ekonomi yang dapat menguntungkan atau merugikan perusahaan.

Sinyal yang diberikan oleh tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan negara tersebut sedang mengalami peningkatan konsumsi. Konsumsi yang tinggi diikuti oleh peningkatan permintaan barang dan jasa yang menyebabkan jumlah produksi meningkat dalam memenuhi permintaan konsumen. Akibat peningkatan konsumsi akan berdampak pada nilai penjualan yang tinggi dan pada akhirnya tercipta kenaikan laba yang diharapkan perusahaan juga investor.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap keputusan investasi

Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil uji menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,676 dan tingkat signifikansi sebesar $0,287 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan (Suyono & Anton, 2019; Tulong et al., 2015). Nilai tukar tidak dapat memberikan sinyal atau indikator kepada investor yang melakukan keputusan investasi pada perusahaan property dan real estate di Indonesia Nilai tukar yang berfluktuasi dalam jangka waktu yang singkat. Sedangkan investor memiliki tujuan untuk melakukan investasi jangka panjang, sehingga perubahan nilai tukar kurang direspon oleh investor.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan (Darma et al., 2021; Milenia & Muid, 2022; Wiranoto, 2021). Tidak berpengaruhnya keputusan investasi diduga karena pertumbuhan aset menurut investor tidak membahayakan kondisi perusahaan. Sehingga tidak mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Keadaan tersebut mengisyaratkan bahwa keputusan investasi tidak selamanya mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan faktor lain yang mempengaruhi nilai seperti kebijakan pemerintah, manajemen laba, dan lain sebagainya. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan masih belum dapat mempengaruhi penilaian perusahaan di mata pihak luar. Hal tersebut karena tingginya tingkat risiko investasi yang akan ditanggung di masa depan yang berakibat pada besar kecilnya investor melakukan investasi. Selain itu, perusahaan diharapkan melakukan evaluasi terkait pengeluaran dana untuk investasi agar dapat menentukan investasi yang tepat.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan property dan real estate sebagai berikut:

1. *Financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dimana semakin tinggi tingkat *financial distress* akan menurunkan keputusan investasi.
2. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan. Hasil menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang tinggi justru akan meningkatkan keputusan investasi pada perusahaan property dan real estate.
3. Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika tidak mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi.

4. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dijelaskan bahwa besar kecilnya nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh naik turunnya keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adegoriola, A. E., & Comfort, E. S. (2022). Nexus between Exchange Rate Fluctuation and Foreign Direct Investment in Nigeria. *African Journal of Economics and Sustainable Development*, 5(2), 21–37. <https://doi.org/10.52589/ajesd-aybgjfwj>
- Ambarwati, A. D., Sara, I. M., & Aziz, I. S. A. (2021). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), BI Rate dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2009- 2018. *Warmadewa Economic Development Journal*, 4(1), 21–27.
- Anggrahini, A. N., Andini, R., & Hartono. (2018). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial , Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI ABSTRACT This research aims to analyze the effect of Man.* 1–20.
- Anggraini, F., Seprijon, Y. P., & Rahmi, S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 15(2), 169–190. <https://doi.org/10.25105/jipak.v15i2.6263>
- Christina, S., & Alexander, N. (2020). *The Effect of Financial Distress and Corporate Governance on Earnings Management.* 145(Icebm 2019), 123–126. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200626.023>
- Coibion, O., Gorodnichenko, Y., & Ropele, T. (2018). *Inflation Expectations and Firm Decisions.*
- Dalimunthe, H. (2018). Pengaruh Marjin Laba Bersih, Pengembalian Atas Ekuitas, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS Jurnal*, 4(2), 62–70.
- Damayanti, A., & Munira, M. (2019). Determinan Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *InFestasi*, 15(1), 32. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v15i1.5481>
- Darma, S. M., Pasaribu, A. M., & ... (2021). Analisis Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Pengelolaan Aktiva Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Bonanza*, 1(1), 41–54. <http://jurnal.alazhar-university.ac.id/index.php/bonanza/article/download/20/11>
- Epato, M. (2020). *Pengaruh Financial Distress Terhadap Keputusan Investasi Dengan Peluang Investasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018* [Universitas Atma Jaya Yogyakarta]. <http://e-journal.uajy.ac.id/22926/%0Ahttp://e-journal.uajy.ac.id/22926/1/1503221551.pdf>
- Farooq, U., Ahmed, J., & Khan, S. (2021). Do the macroeconomic factors influence the firm's investment decisions? A generalized method of moments (GMM) approach. *International Journal of Finance and Economics*, 26(1), 790–801. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1820>
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- Fuadi, A. (2020). Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(1), 1–12.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate* (Edisi IX). Badan Penerbit - Undip.
- Hariyanto, M. (2018). Pengaruh laba dan arus kas terhadap kondisi financial distress. *AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 3(1), 44–60.
- Herlangga, M. A., & Yunita, I. (2020). Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Konvensional Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 (the Effect of Financial Distress on a Company Value in Conventional Banking That Is Listed in Bursa Efek Indonesia 2014-2018 Peri. *E-Proceeding of Management*, 7(2), 5474–5485.

- Hidayat, T., Yahya, A., Hardiyanti, P., & Permatasari, M. D. (2022). Kebijakan Dividen dan Hutang Serta Keputusan Investasi Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan (The Influence Of Divident Policies , Debt Policies , and Investment Decicions on Company Value) Abstrak. *Ekobis: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 3(01), 57–68.
- Inekwe, J. N., Jin, Y., & Valenzuela, M. R. (2018). The effects of financial distress: Evidence from US GDP growth. *Economic Modelling*, 72(October 2017), 8–21. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.01.001>
- Japhar, L., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(4), 310–321.
- Karyati, N. K., & Sudama, I. K. (2020). Pengaruh Inflasi, Return on Assets, Return on Equity Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Agribisnis Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *DwijenAGRO*, 10(1), 40–52. <https://doi.org/10.46650/dwijenagro.10.1.861.40-52>
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40–50.
- Kulathunga. (2015). Macroeconomic Factors and Stock Market Development: With Special Reference to Colombo Stock Exchange. *International Journal of Scientis and Reserach Publications*, 5(8), 303–309. <http://www.ijsrp.org/e-journal.html>
- Lutfiyah, N. (2022). Pengaruh Covid-19, Tingkat Inflasi dan Harga Minyak Mentah Terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 3(2), 83–91. <https://doi.org/10.47747/jismab.v3i2.664>
- Lyandres, E., & Zhdanov, A. (2013). Investment opportunities and bankruptcy prediction. *Journal of Financial Markets*, 16(3), 439–476. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2012.10.003>
- Manalu, P., Getsmani, G., Permatasari Hutagaol, C., & Arisandy Aruan, D. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(1), 37–50. <https://doi.org/10.22437/jpe.v16i1.12076>
- Merina Salama, P. V. R., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017. *Emba, Vol.7 No.3*(3), 2651–2660.
- Milenia, D. A., & Muid, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–12. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/9>
- Mirrad, A., Tarmed, E., & Mayasari, M. (2020). Pengukuran Nilai Perusahaan dengan Variabel Keputusan Investasi pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Strategic: Jurnal Pendidikan Manajemen Bisnis*, 20(1), 60–72.
- Muiz, E., & Ningsih, H. (2020). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba. *Jurnal Ekobis : Ekonomi Bisnis & Manajemen*, 8(2), 102–116. <https://doi.org/10.37932/j.e.v8i2.40>
- Natasiya, A. Y., & Idayati, F. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Llm Dan Riset Akuntansi*, 9(4), 1–18.
- Nurjanah, R., Fuadi, A., & Zhafira, N. (2023). Pengaruh Leverage terhadap Earnings Per Share dan Implikasinya terhadap Return Saham yang dimoderasi Nilai Tukar The Effect of Leverage on Earnings Per Share and Its Implications for Stock Returns Moderated by Exchange Rates. *Pengembangan Wiraswasta*, 24(3), 173–182. <http://dx.doi.org/10.33370/jpw.v24i3.902%22%22e- ISSN2620-388x%22%22http://ejournal.stieipwija.ac.id/index.php/jpw%22>

- Nurjanah, Y., & Anwar, Y. (2021). Dampak Covid-19 Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pasar Saham Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 132–147.
- Nursalim, A. B., Rate, P. V., Baramuli, D. N., Manajemen, J., Ekonomi, F., & Ratulangi, U. S. (2018). *Pengaruh Inflasi , Profitabilitas , Solvabilitas Dan Ratio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2015-2018 the Influence of Inflation , Profitability , Solvability and the Ratio of Activityto Company Value in the Manufacturing Sect.* 9(4), 559–571.
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Tjybjb.Ac.Cn*, 8(3).
- Pristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11 (1), 2019, 123-136 *Analisis*, 11(1), 123–136.
- Putri, D., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(6).
- Ratna, I., & Marwati, M. (2018). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 1(1), 51–62. [https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1\(1\).2044](https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1(1).2044)
- Rosa, Y. Del, Agus, I., & Abdilla, M. (2019). Pengaruh Inflasi, Kebijakan Moneter dan Pengangguran Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 21(2), 283–293.
- Sabaru, T. D., Murni, S., & Baramuli, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Trade, Service and Investment Yang Terdaftar Di Bei Effect of Profitability, Inflation and Exchange Rates on Firm Value in the Trade, Service and Investment Sectors Lis. *528 Jurnal EMBA*, 9(1), 528–535.
- Samudra, Y. P., & Widyawati, N. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Kurs Terhadap Nilai Perusahaan Nurul Widyawati. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(8), 1–18.
- Saputra, A., Lukman, I., & Indriani, W. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Jejama Manajemen Malabayati*, 1(1), 1–7.
- Sebo, S. S., & Nafi, M. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113–126. <https://doi.org/10.26905/ap.v6i2.5358>
- Setiawan, K., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 7. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8482>
- Sulastri, E., & Zannati, R. (2018). *Prediksi financial distress dalam mengukur kinerja perusahaan manufaktur.* 1(1), 27–36.
- Sulistiyowati, L. N., & Devinaya, D. R. (2021). *Financial Distress Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.* 07(02), 45–61.
- Sunengsih, L., Iskandar, & Kusumawardani, A. (2021). Pengaruh tax avoidance , keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jebm*, 18(4), 628–633.
- Suyono, & Anton. (2019). Pendekatan Anova Dalam Menentukan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Perkebunan Di Indonesia. *Costing: Journal of Economics, Business and Accounting*, 3(1), 106–116.
- Syam, A. W., Ma'sud, M., & Budiandriani. (2022). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.* 2016.
- Syaugi, S., & Rahmah, A. (2021). Investment Decisions through Total Asset Growth toward Price to Book Value on the Jakarta Islamic Index. *Muqtasid: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 12(1), 63–74. <https://doi.org/10.18326/muqtasid.v12i1.63-74>
- Tandelilin, E. (2011). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio.* BPFE Yogyakarta.
-

- Tulong, G., Suhadak, & Topowijono. (2015). Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi Asing Di Indonesia (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2005-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 22(2), 85913.
- Valencia, K., & Khairani, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Financial Distress, Dewan Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 47–64. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.47-64>
- Wijaya, D. N. (2021). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Pertumbuhan Ekonomi, Kinerja Keuangan, Keputusan Pendanaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Equator Journal of Management and Entrepreneurship (EJME)*, 9(1), 1–19. <https://doi.org/10.26418/ejme.v9i1.45929>
- Wiranoto, M. F. (2021). Pengaruh Growth Opportunity, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 333. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n1.p333-345>
- Zahera, S. A., & Bansal, R. (2018). Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210–251. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0028>
- Zuhro, L., & Irsad, M. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2020. *YUME: Journal of Management*, 5(1), 431–432. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.346>